



**Уральский
федеральный
университет**

имени первого Президента
России Б.Н.Ельцина

**Высшая школа
экономики
и менеджмента**

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК И ВАЛЮТНЫЙ ДИЛИНГ

Учебное пособие



Министерство образования и науки Российской Федерации
Уральский федеральный университет
имени первого Президента России Б. Н. Ельцина

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК И ВАЛЮТНЫЙ ДИЛИНГ

*Рекомендовано методическим советом УрФУ в качестве
учебного пособия для студентов, обучающихся по программе
магистратуры специальности 080300.68 – Финансы и кредит*

Екатеринбург
Издательство Уральского университета
2014

УДК 339.72(075.8)
ББК 65.268.6я73
М43

Авторы: Е. Г. Князева, Н. Н. Мокеева, В. Б. Родичева, В. Е. Заборовский

Рецензенты:

М. П. Логинов, д-р экон. наук, декан факультета экономики и менеджмента Уральского института – филиала Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации;

А. Н. Хачин, управляющий ОАО «Сбербанк России», Южное отделение (на правах управления) Свердловского отделения № 7003

Научный редактор – *Н. Н. Мокеева*, канд. экон. наук, доц.

Для оформления обложки использовано изображение с сайта: <http://u.to/cJqCCA>

Международный валютный рынок и валютный дилинг : учеб. пособие / Е. Г. Князева, Н. Н. Мокеева, В. Б. Родичева, В. Е. Заборовский. – Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2014. – 120 с.

ISBN 978-5-7996-1228-3

В учебном пособии комплексно изложены основные разделы дисциплин «Международный валютный рынок» и «Валютный дилинг». Дана краткая характеристика базовых положений сущности, участников и основных элементов международного валютного рынка. Приведен анализ валютного рынка России. Рассмотрена характеристика валютного дилинга, а именно: понятие, виды и основные инструменты сделок. После каждого раздела предложены вопросы для самопроверки.

Учебное пособие предназначено для магистрантов, учитывает требования и целевые установки федеральных государственных образовательных стандартов высшего профессионального образования 080300.68 – Финансы и кредит, имеет практико-ориентированный характер.

Библиогр.: 68 назв. Табл. 17. Рис. 8.

УДК 339.72(075.8)
ББК 65.268.6я73

ISBN 978-5-7996-1228-3

© Уральский федеральный
университет, 2014

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	5
Глава 1. Международные валютные отношения и валютная система	7
1.1. Сущность валютных отношений и валютной системы	7
1.2. Эволюция мировой валютной системы	12
1.3. Организация деятельности международных валютных и финансово-кредитных институтов	24
Глава 2. Международный валютный рынок	29
2.1. Валюта: сущность и классификация	29
2.2. Виды валютных курсов и факторы на них влияющие	33
2.3. Классификация валютных рынков и их участники	36
Глава 3. Эволюция и правовые основы валютно-кредитных отношений в России	42
3.1. Сущность и эволюция валютно-кредитных отношений в РФ	42
3.2. Правовые основы валютно-кредитных отношений в России...	43
Глава 4. Виды валютных операций уполномоченных банков	48
4.1. Классификация валютных операций	48
4.2. Характеристика конверсионных операций	55
Глава 5. Формы и инструменты международных расчетов	64
5.1. Документарный аккредитив	64
5.2. Документарное и чистое инкассо	67
5.3. Расчеты банковскими переводами	68
5.4. Применение векселя в международных расчетах	69
5.5. Применение чека в международных расчетах	72
Глава 6. Международное кредитование в системе валютно-кредитных отношений	74
6.1. Сущность, виды и условия международного кредита	74
6.2. Роль государства на рынке международных ссудных капиталов	76

6.3. Кредитование экспортно-импортных операций в России и за рубежом	78
6.4. Кредитование как разновидность расчетов.....	80
6.5. Виды обеспечения при международных кредитах и расчетах	83
Глава 7. Валютный дилинг.....	87
7.1. Валютно-денежный рынок как элемент финансовой системы	87
7.2. Операции рынка Forex	94
Библиографический список	114

ВВЕДЕНИЕ

Аннотация. В современной экономике международный валютный рынок и валютный дилинг являются совокупностью международных валютно-кредитных отношений и валютной системы. От валютных операций зависит, какой уровень дохода получит уполномоченный банк или валютный дилер, но при этом не нужно забывать о роли Центрального банка как института, регулирующего валютные риски, с одной стороны, и весьма активного маркет-мейкера – с другой.

Цели дисциплин. Студенты должны знать способы организации и проведения научных исследований в области валютно-кредитных отношений; уметь осуществлять поиск и анализ источников финансовой информации для проведения расчетов по управлению рисками и разрабатывать стратегии поведения экономических агентов на различных валютных рынках; владеть навыками анализа источников информации для проведения экономических расчетов.

Особенности освоения курсов «Международный валютный рынок» и «Валютный дилинг» предусматривают деление дисциплин на несколько частей. Теоретическая часть дисциплины предполагает освоение теоретических аспектов, терминов, дискуссионных вопросов, практическая – изучение законодательных основ функционирования банковской и валютной систем, рассмотрение современных технологий расчетов, валютного рынка.

Студенты изучают дисциплины «Международный валютный рынок» и «Валютный дилинг» в соответствии с утвержденным учебным планом по направлению и с федеральным государственным образовательным стандартом высшего профессионального образования в форме лекционных и семинарских занятий.

Обучающие технологии. В ходе преподавания используются традиционные формы обучения в виде лекций и семинарских занятий с применением ИТ-технологий с обязательной практической направленностью, с использованием наглядных пособий, раздаточного материала, видеоматериалов. С целью формирования необходимых компетенций, востребованных работодателями, используются следующие виды лекций: лекция-консультация, лекция-дискуссия, лекция-исследование, лекция с применением техники обратной связи.

В ходе изучения дисциплин «Международный валютный рынок»

и «Валютный дилинг» применяются следующие обучающие технологии: проблемное обучение (групповые дискуссии по теории), обучение на основе опыта (дебаты в форме «вектор динамики»), командная работа (подготовка презентаций по исследовательским проектам по конкретным финансово-кредитным институтам), игровые технологии (деловая, ролевая игра), решение вариативных тестов и заданий.

Авторские приемы: системный подход в организации валютного рынка и валютного дилинга, функционирования кредитной, банковской и валютных систем, ориентированность на конечный результат в освоении знаний, получении умений, формировании компетенций в сфере валютно-кредитного регулирования.

Методическая новизна в преподавании обосновывается повсеместным внедрением в учебный процесс активных и интерактивных форм проведения занятий: case-study, ситуационные задания, дискуссии, использование общественных ресурсов (научные конференции, конкурсы, выставки, экскурсии).

Особое значение придается *самостоятельной работе бакалавров*. Осуществляется методическое обеспечение самостоятельной работы бакалавров: разработка творческих заданий, исследовательская работа в малых группах, формирование расчетно-графических материалов, подготовка аналитических справок и экспертных заключений, проектирование и моделирование видов профессиональной деятельности в рамках дисциплины, создание реальных сценариев, контроль и публичная оценка результатов выполнения самостоятельной работы. В ходе выполнения заданий студенты имеют возможность пользоваться научными, аналитическими и практическими публикациями в периодических изданиях.

В процессе изучения дисциплины также можно использовать современные источники получения информации: Интернет, информационные системы «Консультант плюс» и «Гарант», рекомендуемые законодательные акты. Обучающиеся, прослушавшие программу дисциплин «Международный валютный рынок» и «Валютный дилинг», получают знания в объеме базовых понятий и принципов функционирования международного валютного рынка и навыки применения конкретных методов постановки и решения бизнес-задач в сфере управления финансовыми рисками.

ГЛАВА 1. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ВАЛЮТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ И ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

1.1. Сущность валютных отношений и валютной системы

Международные валютные отношения – это совокупность экономических отношений по поводу осуществления операций, совершаемых в валютах различных государств в экономической системе отдельных стран, регионов или на мировом рынке.

Международные валютные отношения со временем приобрели определенные формы организации в виде валютных систем: национальных, региональных и мировой.

Валютная система представляет собой форму организации валютных отношений на национальном, региональном или мировом уровнях и является частью экономической системы государства, группы государств одного региона или мировой экономической системы.

Национальную валютную систему можно определить как форму организации валютных отношений в стране, закреплённую национальным законодательством и учитывающую межгосударственные соглашения. Национальная валютная система является составной

частью денежной системы любого государства, но имеет ряд особенностей. Национальная валютная система выходит за рамки внутренних экономических отношений и взаимодействует с национальными валютными системами других государств, а, следовательно, зависит как от внутреннего состояния экономики страны, так и от внешне-экономических факторов.

В XX в. появилась тенденция объединения денежных систем отдельных государств и создания валютных союзов. Так, Европейский экономический и валютный союз имеет в настоящее время не только единую денежно-кредитную политику, но и единую валюту на территории 16 европейских государств – евро. В этом случае можно констатировать факт создания *региональной валютной системы*, которая включает в себя валютные отношения между группой государств, связанных взаимными соглашениями, и представляет собой совокупность национальных валютных систем, каждая из которых является составной частью региональной валютной системы.

Региональная валютная система является более устойчивой по сравнению с национальной, поскольку основана на едином межгосударственном валютном регулировании группы стран. Кроме того, внутри региональной валютной системы отсутствуют валютные ограничения.

Мировая валютная система – это форма организации международных валютных отношений, основанная на историческом развитии мировой экономической системы и закреплённая международными соглашениями.

Мировая валютная система сложилась ещё в XIX в. Её стабильность зависит от соответствия принципов её функционирования потребностям развития мирового хозяйства. При изменениях в мировой экономической системе мировая валютная система также должна претерпеть соответствующие поправки. Если этого не происходит и старые принципы организации мировой валютной системы тормозят развитие мирового хозяйства, то это приводит к её кризису и созданию новой мировой валютной системы. Как известно, мировая валютная система прошла четыре этапа своего формирования. Переходы от этапа к этапу были вызваны мировыми экономическими кризисами, сопровождаемыми нестабильностью военно-политической обстановки.

Мировая валютная система представляет собой совокупность взаимосвязанных национальных и региональных валютных систем. Эта связь осуществляется через кредитные организации, проводящие национальную и региональную денежно-кредитную политику и участвующие одновременно в разработке и реализации международной валютной политики, организации межгосударственного валютного регулирования.

Валютная система, как форма организации валютных отношений, предполагает наличие субъектов и объектов этих отношений, инструментов и конечной цели управления, являющихся специфическими в зависимости от вида валютной системы.

Субъектами валютных отношений являются их участники и регулирующие органы.

Участниками могут быть юридические лица в виде предприятий различных отраслей экономики, финансово-кредитных институтов, а также физические лица, государство и проч. Участники валютных отношений в зависимости от их влияния на ситуацию на валютном

рынке делятся на две категории. Активные участники, или маркет-мейкеры, – это банки, национальные и мультинациональные компании, постоянно осуществляющие операции на валютном рынке, от их деятельности зависит спрос и предложение на валюту в текущий период и в будущем. Активными участниками могут быть и регулирующие органы соответствующей валютной системы (национальной, региональной и мировой), если они проводят операции на валютном рынке.

Так, например, Центральный банк России осуществляет интервенции на внутреннем валютном рынке с целью защиты и обеспечения устойчивости рубля. Такими же функциями наделен Европейский центральный банк.

Пассивными участниками являются коммерческие банки, юридические и физические лица, проводящие валютные операции и не влияющие на состояние валютного рынка.

Регулирующими органами выступают органы валютного регулирования и валютного контроля в рамках соответствующей валютной системы – центральные или национальные банки и правительства, а также международные финансовые институты и кредитные организации. Регулирующие органы проводят стратегическое и оперативное управление валютными отношениями путем использования особых инструментов валютного регулирования и контроля.

К **инструментам стратегического управления** можно отнести способы регулирования курсов резервных валют и валют различных государств; установление лимита открытой валютной позиции для коммерческих банков, проводящих валютные операции; определение условий привлечения иностранного капитала в банковскую систему стран; установление уровня золотовалютных резервов; иные виды валютных ограничений и т. п.

К **инструментам оперативного управления** валютными отношениями относятся, например, интервенции национальных банков на внутреннем валютном рынке в целях его стабилизации и т. п.

Кроме того, инструменты валютного регулирования и контроля можно рассматривать с точки зрения условий их установления. В этом случае их делят на административные и рыночные инструменты. К административным инструментам относятся различные валютные ограничения, к рыночным – инструменты регулирования

внешнеторговых операций, денежно-кредитных, налоговых и бюджетных отношений.

Объектами валютных отношений являются: механизм установления валютных курсов и их режимов; порядок открытия счетов в национальной и иностранной валюте для резидентов и нерезидентов; кредитование и расчеты в иностранной валюте; порядок участия иностранного капитала в банковской системе стран и т. д.

Объектами валютных отношений также признаются валютно-денежные отношения между государствами, а также между государствами и международными финансово-кредитными институтами по поводу внешних заимствований.

На валютную систему влияет состояние финансовых рынков и рынков свободного денежного капитала. Стабилизация на фондовых рынках распространяется и на валютные рынки. Это происходит в связи с инвестированием денежного капитала в ценные бумаги и его оттоком с валютного рынка.

На рынках свободного денежного капитала проводятся кассовые и срочные операции с иностранной валютой и международные расчеты. На валютную систему влияют также макроэкономическая и политическая ситуации как отдельной страны, региона, так и в мире в целом.

Конечной целью управления валютными отношениями в рамках валютной системы является ее стабильность и положительное влияние на макроэкономические показатели, т. е. рост валового внутреннего продукта стран, привлечение иностранных инвестиций, расширение экспортно-импортных операций, рост золотовалютных резервов и т. п.

Различные уровни валютных систем отличаются между собой по степени охвата валютных отношений, уровню целей и механизму их достижения. Основные составляющие мировой валютной системы представлены в табл. 1.

Таблица 1

Мировая валютная система

Элемент	Характеристика мировой валютной системы
Субъект	Международные организации и финансовые институты; правительства, национальные банки, кредитные организации, юридические лица и население мирового сообщества

Элемент	Характеристика мировой валютной системы
Объект	Валютный курс резервных валют и международных расчетных единиц, кредитные и расчетные операции, режимы движения иностранного капитала между странами мира
Порядок регулирования валютных отношений	
Режим валютных курсов	Регламентация режимов валютных курсов валют и международных расчетных единиц. В любом режиме валютный курс может устанавливаться с применением механизма валютного управления или валютной корзины
Условия конвертации	<p>Конвертируемость валют связана с переводом одной валюты в другую, с возможностью обмена национальной валюты на валюту других стран не только на внутреннем, но и на мировом валютных рынках.</p> <p>В этом направлении можно выделить три режима валютного регулирования: 1) валютная монополия государства, когда национальная денежная единица не подлежит конвертации и является замкнутой; 2) наличие системы валютных ограничений, т. е. установление, применение и контроль за применением той или иной совокупности валютных ограничений, когда национальная денежная единица имеет поступательную тенденцию к выходу за пределы внутреннего валютного рынка и становится ограниченно конвертируемой; 3) отсутствие валютных ограничений, когда национальная денежная единица выходит на мировой валютный рынок и становится свободно конвертируемой</p>
Валютные ограничения	<p>К валютным ограничениям традиционно относят:</p> <ul style="list-style-type: none"> а) обязательную продажу государству иностранной валюты; б) запрещение свободной продажи и купли иностранной валюты на внутреннем валютном рынке страны; в) регулирование переводов и платежей за границу, вывоза капитала, репатриации прибылей, золота, денежных знаков и ценных бумаг; г) ограничение прав физических лиц владеть и распоряжаться иностранной валютой; д) регулирование получения внешних займов

Элемент	Характеристика мировой валютной системы
Организация международных расчетов, кредитования и инвестирования	Унифицированные правила по проведению международных расчетов, кредитных операций, инвестирования иностранного капитала
Регулирование международной валютной ликвидности	<p>Межгосударственное регулирование международной валютной ликвидности через Международный валютный фонд (МВФ). Официально провозглашенными целями МВФ являются:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Способствовать международному сотрудничеству в валютной сфере и обеспечивать консультации и взаимодействия по международным валютным проблемам. 2. Обеспечивать поддержание стабильности валют, упорядоченных валютных отношений между странами — членами фонда, предотвращая взаимное конкурентное обесценение национальных валют. 3. Укреплять доверие к финансовому положению стран — членов фонда, предоставляя в их временное распоряжение при определенных гарантиях ресурсы фонда и таким образом позволяя выправить несбалансированность их платежных балансов, не прибегая к мерам, наносящим ущерб благосостоянию данной страны или мирового сообщества. 4. Содействовать сокращению продолжительности и масштабов неравновесия платежных балансов стран — членов фонда

1.2. Эволюция мировой валютной системы

Рассмотрим подробнее эволюцию мировой валютной системы и проблемы международных валютных отношений на современном этапе.

В процессе своего развития мировая валютная система прошла несколько этапов:

- 1 этап – Парижская валютная система (1867 г.);
- 2 этап – Генуэзская валютная система (1922 г.);

3 этап – Бреттон-вудская валютная система (1944 г.);

4 этап – Ямайская валютная система (1976 г.).

С 1979 г. мировая валютная система трансформировалась в совокупность региональных валютных систем, основанных на конкуренции друг с другом на мировом рынке капиталов.

Создание мировой валютной системы произошло в середине XIX в., когда в 1867 г. в Париже на конференции было заключено межгосударственное соглашение о признании золота основными и единственными мировыми деньгами. Следствием этого стала франко-прусская война, продолжавшаяся с 1870 по 1871 гг.

Парижская валютная система закрепила переход от серебряного стандарта французского франка к золотому стандарту (золотому монометаллизму). Это было связано с победой Германии над своим должником Францией и созданием Второго Германского рейха. Франции после падения империи Наполеона III и Парижской коммуны пришлось заплатить Германии контрибуцию в пересчете на золотой стандарт, после чего золотая германская марка заняла третье место после фунта стерлингов и доллара США и стала ведущей мировой и европейской валютой.

Основными принципами Парижской валютной системы были:

1. Золотомонетный стандарт.

2. Обязательное золотое содержание валют, исходя из которого устанавливался их золотой паритет. Паритет монет разных стран на мировых рынках определялся простым весовым соотношением золота, содержащегося в них¹.

3. Режим свободно плавающих курсов, зависящих от изменений рыночного спроса и предложения, но в пределах золотых точек.

Кризис Парижской валютной системы, начавшийся в 1913 г., особо обострился в период Первой мировой войны (1914–1918 гг.). Он был вызван огромными военными расходами, часто финансируемыми за счет золота, и увеличившимися объемами эмиссии кредитных денег. Это приводило к расхождению курсов между полноценными, полностью обеспеченными золотом, и неполноценными деньгами, а следовательно, и к колебаниям курсов на мировых рынках.

¹ Золотое содержание валют устанавливалось постепенно. Великобритания – 1816 г., США – 1837 г., Германия – 1875 г., Франция – 1878 г. Россия вводила золотомонетный стандарт с 1895 по 1899 гг. благодаря усилиям министра финансов графа С. Ю. Витте и председателя правительства П. А. Столыпина.

Для регулирования валютного рынка были введены валютные ограничения и принудительно установлены курсы валют по отношению к золоту.

В результате кризиса мировая валютная система была переведена на новые принципы организации, которые были официально оформлены на Генуэзской международной экономической конференции 1922 г.

Генуэзская валютная система была основана на следующих принципах:

1) существования золотодевизного стандарта, предполагающего использование наряду с золотом и иностранной валюты, конвертируемой в золото (деви́за)²;

2) сохранения золотых паритетов. Валюты обменивались на золото не только в странах, сохранивших золотомонетный (США) или золотослитковый стандарт (Франция и Великобритания), но и имевших золотодевизный стандарт (Германия и еще 30 стран). Однако при золотодевизном стандарте такой обмен осуществлялся через косвенную котировку золота к валютам;

3) восстановления режима свободно плавающих валютных курсов;

4) валютного регулирования, которое осуществлялось в форме валютной политики, вырабатываемой на международных конференциях и совещаниях.

Страны, победившие в Первой мировой войне: США, Великобритания и Франция – получили для экономики и валют своих государств большие преимущества.

Генуэзская валютная система относительно стабильно просуществовала с 1922 по 1928 гг., после чего последовал системный валютный кризис, ставший логическим продолжением мирового экономического кризиса, начавшегося в 1929 г. и продолжавшегося до 1936 г. Валютный кризис был глубоким и длительным, поскольку между странами мира после Первой мировой войны существовали тесные кооперационные связи, многие из них были связаны межправительственными кредитными отношениями, что предопределило достаточно быстрое движение экономических проблем от одной страны к другой. Многие государства были вынуждены отказаться от размена своих

² Девизы – средства в иностранной валюте, предназначенные для международных расчетов, т. е. приравненные к золоту.

валют на золото. Искусственное поддержание золотого стандарта приводило не к стабилизации, а к оттоку золота из страны. С этим столкнулись в первую очередь слаборазвитые государства, а с 1931 г. – Германия, Великобритания, Австрия, в 1933 г. – США, а в 1936 г. – и Франция.

Хотя золотой стандарт перестал существовать во внутреннем обороте стран, тем не менее он был сохранен во внешнем обороте по соглашению центральных банков США, Великобритании и Франции.

В 1937 г. начался еще один экономический кризис, продолжавшийся до 1939 г. – начала Второй мировой войны. Были предприняты попытки смягчить его течение и последствия на межгосударственном уровне путем консультаций на базе трехстороннего соглашения от 25 сентября 1937 г. между США, Великобританией и Францией. В этот период многие валюты опять подверглись девальвации. С 1929 г. по 1938 г. французский франк обесценился на 60 %, золотое содержание доллара упало на 41 %, фунта стерлингов – на 43 %, швейцарского франка – на 31 %. Ко Второй мировой войне страны подошли с нестабильной мировой валютной системой.

Анализ развития валютного кризиса, затронувшего Генеузскую валютную систему, показал, что попытки создать новые условия и принципы организации международных расчетов предпринимались неоднократно. Тем не менее новая валютная система, пришедшая на смену старой, была создана и официально оформлена только в 1944 г., поскольку ранее этому помешала начавшаяся в 1939 г. Вторая мировая война, существенно изменившая все мировые экономические пропорции.

Третья мировая валютная система была оформлена соглашением, принятым на Международной валютно-финансовой конференции ООН, состоявшейся в июле 1944 г. в Бреттон-Вудсе (США).

Принятый на конференции Устав МВФ определил следующие принципы ***Бреттон-вудской валютной системы***:

1. Золотодевизный стандарт, базирующийся на использовании наряду с золотом двух резервных валют: доллара США и английского фунта стерлингов.

2. Использование золота ограничивалось четырьмя формами. Во-первых, при установлении золотого паритета валют и его фиксации в МВФ. Во-вторых, золото могло использоваться как международное платежное и резервное средство. В-третьих, доллар стал фиксироваться к золоту, причем в качестве единственной валюты.

В-четвертых, осуществлялась конвертируемость долларовых резервов иностранных центральных банков в золото через американское казначейство по официальной цене.

3. Установление режима валютных паритетов и курсов. Отклонение курса валюты от паритета, установленного Уставом МВФ, допускалось в пределах $\pm 1\%$, а по Европейскому валютному соглашению $\pm 0,75\%$. Для соблюдения паритетов центральные банки стран должны были проводить валютные интервенции в долларах США. Девальвация валют свыше 10% допускалась только с разрешения МВФ.

4. Создание международных организаций: МВФ и Международного банка реконструкции и развития (МБРР). За МВФ было закреплено оперативное управление мировой валютной системой, т. е. регулирование состояния валютных курсов, ликвидности платежных балансов стран. МБРР разрабатывал политику развития мировой валютной системы и осуществлял долгосрочное кредитование.

Бреттон-вудская система утвердила долларový стандарт. Доллар стал основной платежной единицей, применяемой в международных расчетах, единственной валютой, частично конвертируемой в золото, валютой интервенции и резервных активов. Правительство США пообещало поддерживать постоянную цену на золото, а всю долларовую наличность обменивать на золото по первому требованию стран участниц Бреттон-вудской системы. Фунт стерлингов рассматривался в качестве резервной общемировой валюты.

США смогли добиться такой позиции доллара благодаря экономической политике, проводимой ими во время и после Второй мировой войны. До 1943 г. Америка продавала воюющим странам военно-стратегические и дефицитные товары за золото, а после этого срока поставки осуществлялись на условиях аренды (ленд-лиза). Импорт гражданской продукции производился на условиях долгосрочного кредита. После окончания Второй мировой войны США определили каждой стране сумму компенсации в долларах за поставленные товары.

План Маршалла³ стал еще одним фактором, усилившим позиции доллара. Этот план, выдвинутый в 1947 г. и начавший действовать с апреля 1948 г., представлял собой программу восстановления и раз-

³ План назван по имени его инициатора Джорджа Кэтлетта Маршалла (1880–1959), который в 1939–1945 гг. был начальником штаба армии США, в 1947–1949 гг. – госсекретарем США, в 1950–1951 гг. – министром обороны США.

вития Европы после Второй мировой войны. В нем участвовали 17 европейских стран, получавших экономическую помощь от США, возврат которой предусматривался в долларах.

Все эти факторы привели к постепенному распаду Бреттонвудской валютной системы, и с 1973 г. ряд экономически развитых стран перешли к плавающим курсам своих валют.

В конце 1973 г. повышение цен на нефть вызвало дефицит платежных балансов западноевропейских стран и Японии, что привело к снижению курсов их валют и повышению курса доллара, поскольку обеспеченность США энергоресурсами была лучше. Повышение курса доллара было временным, т. к. мировую экономику потряс еще один глобальный экономический кризис 1974–1975 гг.

В январе 1976 г. была предпринята следующая, четвертая попытка создать мировую валютную систему. Новая система была оформлена соглашением стран – членов МВФ в Кингстоне (Ямайка). **Ямайские соглашения** определили следующие принципы функционирования валютной системы:

1. Введение стандарта специальных прав заимствования (СДР)⁴.
2. Демонетизация золота, что означало отмену его официальной цены, золотых паритетов и обмена на доллары.
3. Утверждение права выбора странами режима валютного курса (в частности, режима плавающих курсов).
4. Сохранение за МВФ статуса органа межгосударственного валютного регулирования.

Ямайская валютная система оказалась более гибкой по отношению к постоянно меняющейся мировой экономике и расстановке политических сил. Тем не менее она породила целый ряд серьезных проблем, первой из которых стала неэффективность стандарта СДР.

СДР представляют собой международную расчетную единицу. Первоначально, с 1970 г. по июнь 1974 г., курс СДР был установлен по отношению к золоту и равнялся 0,888671 г. С 1 июля 1974 г. золотое содержание СДР было отменено и курс стал определяться на основе средневзвешенного курса основных мировых валют. С 1974 по 1980 гг.

⁴ СДР были введены Международным валютным фондом по проекту О. Эммингера. Соглашение об их создании было подписано странами – членами МВФ в 1967 г. Изменение Устава МВФ, связанное с их выпуском, вступило в силу 28 июля 1969 г. Первый выпуск СДР был осуществлен в 1970 г.

в валютную корзину входили валюты 16 государств, с 1981 по 1998 гг. – пять государств, с 1999 г., в связи с введением евро в безналичной форме, корзина стала формироваться из четырех валют. Каждые пять лет соотношение валют в ней пересматривается. На период 2001–2005 гг. валютная корзина СДР включала доллар США – 45 %, евро – 29 %, йену – 15 % – и фунт стерлингов – 11 %. МВФ ежедневно производит котировку СДР к доллару США.

СДР используются в безналичном порядке в виде записи в бухгалтерских книгах по счетам стран – участниц системы СДР, МВФ и некоторых международных организаций. Счет в СДР, зависящий от взноса страны в капитал МВФ⁵, дает ей право заимствования в МВФ свободно конвертируемой валюты. СДР может использоваться для формирования валютных резервов страны, покрытия дефицита платежного баланса, для операций на мировом рынке ссудных капиталов.

Кроме проблем СДР в Ямайской валютной системе появились противоречия между юридической демонетизацией золота и фактическим сохранением за ним статуса мировых денег при чрезвычайных ситуациях.

Режим плавающих валютных курсов также был несовершенен. Он оказался неспособным обеспечить стабильность большинства мировых валют, выровнять платежные балансы стран, сократить валютную спекуляцию, несмотря на огромные средства, затрачиваемые на эти цели. В условиях свободного перемещения капитала, деньги, используемые для инвестиций, приводили, как правило, к резким колебаниям курсов национальных валют, а иногда и к краху национальных валютных систем. В таких условиях страны все чаще стали вводить режимы регулируемых плавающих валютных курсов, которые поддерживались жесткими методами валютного регулирования.

Эти и многие другие факторы привели к тому, что начался процесс разделения мирового валютного рынка на три основных сегмента: американский, европейский, азиатско-тихоокеанский.

Страны ЕС стали формировать собственный региональный валютно-финансовый центр в виде Европейской валютной системы

⁵ В капитале МВФ 2/3 имеют развитые страны, 1/3 развивающиеся. Доля США составляет 23 %, т. е. соответствует уровню развивающихся стран вместе взятых.

(ЕВС) (1979–1998 гг.) и Экономического и валютного союза (ЭВС) (с 1999 г.)⁶.

Формирование региональной европейской валютной системы проходило в пять этапов:

1) 1958–1970 гг. – подписание Римского договора и создание таможенного союза европейских стран;

2) 1971–1978 гг. – период реализации плана Вернера и согласования программ создания Европейского экономического и валютного союза;

3) 1979–1991 гг. – создание Европейской валютной системы и ее функционирование на основе единой валюты – ЭКЮ;

4) с 1992–2001 гг. разработка и поэтапное внедрение программы создания Европейского экономического и валютного союза;

5) 2002 г. – начало деятельности Европейского экономического и валютного союза на основе введения наличного обращения единой валюты – евро.

Первый этап. В марте 1957 г. шесть стран: ФРГ, Франция, Италия, Бельгия, Нидерланды, Люксембург – подписали Римский договор, согласно которому с 1 января 1958 г. они объединились в Европейское экономическое сообщество (ЕЭС) (табл. 2).

Таблица 2

Страны – члены Европейского союза, Европейского экономического и валютного союза, а также страны, использующие евро без присоединения к ЕС и ЭВС

Страна	Год вступления в ЕС	Год введения ЭКЮ	Год введения евро в наличной форме
1. Бельгия	1958	1979	2002
2. Германия	1958	1979	2002
3. Италия	1958	1979	2002
4. Люксембург	1958	1979	2002
5. Нидерланды	1958	1979	2002

⁶ Европейская интеграция в области валютных отношений началась еще после Второй мировой войны. Соглашение о многосторонних валютных компенсациях было подписано между правительствами Бельгии, Италии, Нидерландов, Люксембурга, Франции, а с 1947 г. к нему присоединились западные оккупационные зоны Германии. С 1950 по 1958 гг. на основе многостороннего валютного клиринга существовал Европейский платежный союз.

Страна	Год вступления в ЕС	Год введения ЭКЮ	Год введения евро в наличной форме
6. Франция	1958	1979	2002
7. Дания	1973	1979	–
8. Ирландия	1973	1979	2002
9. Великобритания	1973	1979	–
10. Греция	1981	1981	2002
11. Испания	1986	1989	2002
12. Португалия	1986	1989	2002
13. Австрия	1995	–	2002
14. Финляндия	1995	–	2002
15. Швеция	1995	–	–
16. Эстония	2004	–	2011
17. Литва	2004	–	Планируется в 2015
18. Словения	2004	–	2007
19. Кипр	2004	–	2008
20. Латвия	2004	–	2014
21. Мальта	2004	–	2008
22. Польша	2004	–	–
23. Словакия	2004	–	2009
24. Чехия	2004	–	–
25. Венгрия	2004	–	–
26. Ватикан	–	–	
27. Сан-Марино	–	–	2002
28. Монако	–	–	2002
29. Андорра	–	–	2002

Второй этап формирования европейской валютной системы начался с утверждения в марте 1971 г. плана поэтапного создания экономического и валютного союза, рассчитанного на десять лет – до 1980 г. По имени председателя комитета первый план создания европейской валютной системы был назван план Вернера, он предусматривал переход к экономическому и валютному союзу в три этапа.

Основными принципами ЕВС были следующие:

1. Введение единой расчетной единицы ЭКЮ (ECU – European Currency Unit) в противовес СДР.

2. Применение режима «европейской валютной змеи» для совместного плавления курсов валют.

3. Использование золота в качестве реальных резервных активов.

4. Введение системы межгосударственного валютного регулирования для покрытия странами дефицита платежных балансов и проведения валютных интервенций.

На *третьем этапе* создания европейской валютной системы с 1979 по 1991 гг. в ЕС вступили еще три члена: Греция, Испания, Португалия. Конвенцию об ассоциации с ЕС подписали 66 государств Африки, Карибского и Тихоокеанского бассейнов (Ломейская конвенция 1984 и 1989 гг.).

В 1979 г. единую валюту ЭКЮ ввели девять стран, в 1981 г. – Греция, в 1989 г. – Испания и Португалия (см. табл. 2).

ЭКЮ представлял собой валюту корзинного типа. Квота национальных валют – компонентов ЭКЮ – определялась в зависимости от доли страны в совокупном валовом продукте ЕС и взаимной торговле и подлежала пересмотру раз в пять лет. В 1995 г., например, в валютную корзину ЭКЮ входили 12 валют (табл. 3).

Таблица 3

Формирование ЭКЮ⁷

Валюта	Квота в ЭКЮ, %
1. Немецкая марка (DEM)	30,53
2. Французский франк (FRF)	19,49
3. Английский фунт стерлингов (GBP)	12,06
4. Итальянская лира (ITL)	9,95
5. Голландский гульден (HGL)	9,54
6. Бельгийский франк (BEF)	7,83
7. Испанская песета (ESP)	5,18
8. Датская крона (DKR)	2,53
9. Ирландский фунт (IEP)	1,12
10. Португальский эскудо (ESC)	0,78
11. Греческая драхма (GRD)	0,77
12. Люксембургский франк (LFR)	0,31

⁷ Приведено по Бункина М. К. Деньги. Банки. Валюта. М. : ДИС, 1994. С. 140–141.

Четвертый этап формирования ЕВС начался с подписания в феврале 1992 г. 12 странами Евросоюза Маастрихского соглашения о поэтапном продвижении к экономическому и валютному союзу (ЭВС) на основе отмены валютных ограничений по движению капитала в ЕС. Это соглашение было ратифицировано и вступило в силу 1 ноября 1993 г. В январе 1994 г. был создан Европейский валютный институт во Франкфурте-на-Майне (Германия), основной целью которого была подготовка к организации Европейской системы центральных банков и к эмиссии ЭКЮ. Предполагалось введение наличного обращения ЭКЮ с 01.01.1998 г., которое так и не состоялось.

В декабре 1995 г. на заседании Европейского совета в Мадриде была принята программа введения новой денежной единицы евро, включавшая критерии и сроки ее реализации. Евро не является валютой корзинного типа, каким был ЭКЮ, а представляет собой единую валюту, используемую странами ЭВС.

Критерии, которым должны удовлетворять страны, желающие ввести на своей территории евро, выглядят следующим образом (табл. 4).

Таблица 4

Критерии вхождения в зону евро для стран-участниц

Критерий	Норматив
1. Дефицит государственного бюджета	Не более 3 % ВВП
2. Государственный долг (внутренний и внешний)	Не более 60 % ВВП
3. Ежегодный рост цен	Не выше, чем 1,5 % сверх среднего уровня инфляции в трех наиболее благополучных странах ЕС
4. Средний размер долгосрочной процентной ставки	Не выше 2 % сверх среднего уровня ставок в трех наиболее благополучных странах ЕС
5. Пределы колебаний взаимных валютных курсов	$\pm 15\%$

Программа введения евро содержала следующие этапы:

1 этап. 1 января – 31 декабря 1998 г. – этап создания экономического и валютного союза, определение первой группы стран, принимающей участие в нем. Запланировано упразднение Европейского валютного института и учреждение Европейского центрального банка (ЕЦБ) во Франкфурте-на-Майне (Германия).

Определять и осуществлять единую денежную политику в рамках ЭВС и отвечать за эмиссию евро будет Европейская система центральных банков (ЕСЦБ), состоящая из Европейского центрального банка и национальных центральных банков (НЦБ) государств – членов ЭВС. Первым президентом ЕЦБ стал голландец В. Дуйзенберг, возглавлявший Европейский валютный институт с 1997 г.

2 этап. 1 января 1999 г. – 31 декабря 2001 г. Курсы национальных валют планируется жестко привязать к евро, а безналичные расчеты и операции проводить в новой валюте.

3 этап. Начался с 1 января 2002 г. Евро эмитируется Европейским центральным банком для использования в виде национальной валюты всех государств Европейского экономического и валютного союза, и начинается его обращение в виде банкнот и монет.

План перехода к экономическому и валютному союзу был реализован полностью в установленные сроки. Евро был введен в безналичный оборот с 1 января 1999 г. в одиннадцати государствах – членах ЕС: Австрии, Бельгии, Германии, Ирландии, Испании, Италии, Люксембурге, Нидерландах, Португалии, Финляндии и Франции. С этого момента все национальные денежные единицы вышеуказанных государств перестали выставляться на международных финансовых рынках, а их место занял евро. Исключение составила Греция. Для греческой драхмы это произошло 1 января 2000 г., когда страна перешла на использование евро в безналичном обороте.

Заключительный, *пятый этап* формирования ЭВС начался с 1 января 2002 г., когда в качестве законного платежного средства евро был введен в 12 странах ЕС: Австрии, Бельгии, Финляндии, Франции, Германии, Греции, Ирландии, Италии, Люксембурге, Нидерландах, Португалии, Испании. Кроме того, евро является денежной единицей и в ряде государств, не входящих в ЕС: Андорре, Ватикане, Монако и Сан-Марино (см. табл. 2).

Три государства – члена ЕС, не перешедшие на евро: Великобритания, Дания и Швеция, могут добровольно перейти на него в любой момент, в случае, если они того пожелают и если их экономика будет соответствовать требованиям, закрепленным в Договоре об учреждении ЭВС.

Введение евро привело к созданию принципиально новой независимой региональной банковской системы – ***Европейской системы центральных банков***, состоящей из Европейского центрального банка и национальных центральных банков государств – членов ЭВС.

ЕЦБ проводит единую денежно-кредитную политику через уполномоченные кредитные учреждения, которые должны соответствовать следующим требованиям:

- выполнять минимальные резервные требования;
- действовать в зоне евро и иметь соответствующий характер деятельности. ЕЦБ на недискриминационной основе имеет право отказать в участии тем кредитным учреждениям, которые по характеру своей деятельности не могут быть полезными при проведении денежно-кредитной политики;
- обладать удовлетворительным финансовым положением, которое должно быть проверено национальными властями. Это не распространяется на филиалы организаций, штаб-квартиры которых находятся за пределами ЕС;
- отвечать специфическим операционным критериям, установленным НЦБ или ЕЦБ.

В зоне евро используются две системы межбанковских расчетов: **TARGET**, функционирующая на основе национальных центров клиринговых расчетов – RTGS, а также система **ЕВА** европейской банковской ассоциации.

TARGET была разработана для решения трех основных задач:

- 1) обеспечения безопасности и надежности межнациональных банковских расчетов в евро в режиме реального времени;
- 2) повышения эффективности межбанковских операций в рамках ЭВС;
- 3) создания технической основы для осуществления ЕСЦБ своих функций.

Создание TARGET было начато еще в 1995 г., в июне 1997 г. она прошла испытания, а в июне 1998 г. работа над ее созданием была полностью завершена.

1.3. Организация деятельности международных валютных и финансово-кредитных институтов

Международные (региональные) валютные и финансово-кредитные институты – это организации, созданные на основе межгосударственных соглашений для регулирования валютных и финансово-кредитных отношений между странами с целью содействия их экономическому развитию.

Дадим характеристику отдельных международных валютных и финансово-кредитных институтов.

Международный валютный фонд (МВФ) – это межправительственная организация, созданная в 1944 г. и объединяющая 187 государств. РФ входит в МВФ с 01.07.1992 г.

Функции МВФ:

- содействие международному сотрудничеству в денежной политике;
- расширение мировой торговли;
- кредитование;
- стабилизация денежных обменных курсов;
- консультирование стран-дебиторов;
- разработка стандартов международной финансовой статистики;
- сбор и публикация международной финансовой статистики.

Финансовые ресурсы МВФ состоят из двух основных источников:

- 1) квоты стран-участниц (25 % в свободно конвертируемых валютах, и 75 % суммы квоты вносится национальной валютой);
- 2) заемные средства.

Квота определяет количество голосов, имеющихся у государства, входящего в МВФ. Каждая страна имеет 250 голосов независимо от величины взноса плюс по одному голосу за каждые 100 тыс. СДР. Размер квоты определяет максимальную сумму кредита, на которую может рассчитывать страна-участник.

Самым большим количеством голосов в МВФ обладают: США – 17,8 %; Германия – 5,99 %; Япония – 6,13 %; Великобритания – 4,95 %; Франция – 4,95 %; Саудовская Аравия – 3,22 %; Италия – 4,18 %; Россия – 2,74 %.

Группа Всемирного банка (ВБ) создана в 1945 г., объединяет 184 государства. В группу Всемирного банка входят пять организаций.

1. Международный банк реконструкции и развития (МБРР) создан в 1944 г., в его состав входят 184 государства, причем участниками МБРР могут быть только страны, вступившие в МВФ. РФ вошла в состав банка 01.07.1992 г.

Цели МБРР:

- оказание помощи в реконструкции и развитии экономики стран-членов;
- содействие частным иностранным инвестициям;

- содействие сбалансированному росту международной торговли и поддержание равновесия платежных балансов;
- сбор и публикация статистической информации.

Средства банка складываются из уставного капитала, образованного путем подписки стран-членов на его акции. Контрольный пакет находится у стран «семерки», наибольший процент – у США. Активы банка деноминированы в долларах США, евро и японской йене. Кроме того, банк выпускает ценные бумаги в различных валютах.

2. Международная ассоциация развития (МАР) создана в 1960 г., в ее состав вошли 164 государства.

Цель МАР – оказание помощи самым бедным странам за счет добровольных пожертвований стран-членов. Право на получение займов из МАР имеют страны с ВВП на душу населения не более 835 USD.

Ресурсы МАР пополняются каждые три года за счет средств, предоставляемых как экономически развитыми, так и развивающимися странами-донорами, а также другими организациями Группы Всемирного банка – Международным банком реконструкции и развития и Международной финансовой корпорацией.

3. Международная финансовая корпорация (МФК) создана в 1956 г., в ее составе 182 государства. Членство в МБРР является необходимым условием для вступления в МФК.

Функция МФК – содействие экономическому росту развивающихся стран путем оказания помощи частному сектору экономики и мобилизации национального и зарубежного капитала для этой цели.

Президент группы организаций Всемирного банка одновременно является президентом МФК.

Акционерами МФК являются 182 страны, в том числе США (23,65 % голосов), Япония (5,87 %), Россия (3,39 %).

4. Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ) создано в 1988 г., включает 172 государства, в т. ч. РФ.

Цели МАГИ:

- содействие направлению прямых иностранных инвестиций в развивающиеся страны;
- страхование от политических рисков и предоставление гарантий частным инвесторам;
- оказание консультационных и информационных услуг.

Уставный капитал МАГИ превышает 1 млрд USD.

5. Международный центр по урегулированию инвестиционных споров (МЦУИС) создан в 1966 г., в него входит 144 страны. Россия не является членом этой организации.

Цель – обеспечение правовых возможностей для примирения сторон и для арбитражных процедур в международных инвестиционных спорах.

Парижский клуб стран-кредиторов – неформальная организация промышленно развитых стран. Клуб кредиторов создан в 1956 г. и включает 19 стран (Австралия, Австрия, Бельгия, Великобритания, Германия, Дания, Испания, Италия, Канада, Нидерланды, Норвегия, Португалия, США, Швейцария, Швеция, Франция, Финляндия, Япония и Россия). Россия является полноправным членом Парижского клуба с сентября 1997 г.

Парижский клуб функционирует в тесном сотрудничестве с МВФ. Как только государство-должник начинает осуществлять согласованную с МВФ программу оздоровления национальной экономики, клуб совместно с правительством данной страны вырабатывает соглашение о реструктуризации ее внешнего долга.

Лондонский клуб кредиторов – международное объединение частных коммерческих банков, регулирующее частные внешние долги банков-заемщиков. Годом организации считается 1976 г., когда прошло первое заседание клуба; объединяет более 1000 банков.

В настоящее время в работе Лондонского клуба кредиторов принимают участие страны «большой восьмерки», включая Россию, а также Бельгия, Нидерланды, Швейцария, Швеция. Лондонский клуб рассматривает вопросы урегулирования долга перед частными банками-кредиторами.

Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) создана в 1961 г., объединяет 34 государства.

Направления деятельности ОЭСР:

- контроль за процессом ослабления существующих ограничений в странах-участницах;

- направление и корректировка иностранных вложений среди стран-членов с целью ослабления и устранения существовавших ограничений;

- с начала 90-х годов создание условий для становления и развития международных банковских и финансовых служб.

Международная комиссия по борьбе с отмыванием криминальных капиталов (ФАТФ) создана в 1989 г., включает 34 государства; Россия в составе комиссии с 19.06.2003 г.

Цель ФАТФ – содействие сотрудничеству различных государств в области борьбы с незаконными финансовыми операциями и прежде всего с отмыванием доходов, полученных незаконным путем, а также – после событий 11 сентября 2001 г. – с финансированием терроризма. Важнейшими задачами Международной комиссии являются изучение ситуации в странах – членах ФАТФ и других государствах, выработка рекомендаций, а также организация и проведение на регулярной основе конференций, симпозиумов и семинаров по вопросам борьбы с легализацией незаконных доходов.

Контрольные вопросы к главе 1

1. Что такое международные валютно-кредитные отношения?
2. Что такое валютная система, каких она бывает видов?
3. Какие выделяются элементы валютных систем?
4. Какие базовые этапы можно выделить в эволюции мировой валютной системы?
5. В чем заключаются основные принципы Парижской валютной системы?
6. В чем заключаются основные принципы Генуэзской валютной системы?
7. В чем заключаются основные принципы Бреттон-вудской валютной системы?
8. В чем заключаются основные принципы Ямайской валютной системы?
9. Какие основные этапы можно выделить в эволюции Европейской валютной системы?
10. Какова роль международных валютных и финансово-кредитных институтов в мировой валютной системе?
11. Каковы основные функции международных валютных и финансово-кредитных институтов?

ГЛАВА 2. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

2.1. Валюта: сущность и классификация

Валюта – денежная единица страны или международная расчетная единица.

Классификацию валют можно представить по следующим критериям:

1. По статусу валюты:

- национальная;
- иностранная.

Статус валюты определен в РФ законом «О валютном регулировании и валютном контроле»:

Валюта Российской Федерации – это:

1) денежные знаки в виде банкнот и монеты Банка России, находящиеся в обращении в качестве законного средства наличного платежа на территории РФ, а также изымаемые либо изъятые из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки;

2) средства на банковских счетах или в банковских вкладах.

По закону «О Центральном банке РФ»:

«Официальной денежной единицей (валютой) Российской Федерации является рубль. Один рубль состоит из 100 копеек. Введение на территории Российской Федерации других денежных единиц и выпуск денежных суррогатов запрещаются. Официальное соотношение между рублем и золотом или другими драгоценными металлами не устанавливается».

Иностранная валюта включает в себя:

1) денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монеты, находящиеся в обращении и являющиеся законным средством наличного платежа на территории соответствующего иностранного государства (группы иностранных государств), а также изымаемые либо изъятые из обращения, но подлежащие обмену указанные денежные знаки;

2) средства на банковских счетах и в банковских вкладах в денежных единицах иностранных государств и международных денежных и расчетных единицах.

2. По отношению к валютным запасам страны:

- резервная валюта (доллар, евро, СДР);
- прочие валюты.

Резервная валюта – это иностранная валюта, в которой центральные банки других государств накапливают и хранят резервы. В современной валютной системе каждая страна сама определяет, в какой валюте формировать резервы. Валютные резервы служат для обеспечения устойчивости национальной валюты, совершения международных расчетов и обслуживания внешнего долга страны.

3. По режиму применения:

– свободно конвертируемая валюта – это валюта, без ограничений обмениваемая на валюту любого иностранного государства. По данным аналитиков, это валюты еврозоны и 15 стран: США, Канада, Великобритания, Швейцария, Австралия, Новая Зеландия, Гонконг, Япония, Сингапур, Саудовская Аравия, Кувейт, Оман, Катар, Бахрейн, ОАЭ. В 1996 г. МВФ признал российский рубль конвертируемым по текущим операциям;

– частично конвертируемая валюта представляет собой валюту с ограниченным использованием относительно территории, вида валютных операций или владельцев. Так, российский рубль является конвертируемым только на ограниченной территории стран содружества вследствие проблем экономического развития России и наличия некоторых ограничений на проведение валютных операций;

– неконвертируемая валюта – это национальная валюта страны, которая не может обмениваться на иностранную валюту. Такими являются валюты большинства развивающихся стран, где введено жесткое валютное регулирование в связи с нехваткой валютных резервов из-за отрицательного сальдо торгового баланса и большого объема внешней задолженности.

4. По видам валютных операций:

- валюта цены контракта;
- валюта платежа по контракту.

На выбор валюты цены влияют следующие факторы:

- практикуемые на международном рынке условия реализации товара;
- условия, принятые для торговли биржевыми товарами;
- состояния конъюнктуры на конкретном товарном рынке;
- межправительственные соглашения;
- законодательства ряда стран;
- взаимоотношения между конкретными предприятиями.

Структура цены во внешнеторговой сделке устанавливается исходя из типовых условий поставок, оговоренных в правилах Инкотермс. Во избежание споров Международная торговая палата в 1936 г. впервые опубликовала сборник международных правил интерпретации торговых терминов – Инкотермс-36. Изменения в Инкотермс вносились в 1953 г., 1967 г., 1976 г., 1980 г., 1990 г., 2000 г. и последние – в 2010 г.

Валюта платежа может не совпадать с валютой цены. Тогда стороны выбирают определенный тип защитных оговорок, чтобы избежать убытков от колебаний валютных курсов.

Типы защитных оговорок:

– *золотая оговорка* применялась после Второй мировой войны. Она основана на фиксации золотого содержания валюты платежа на дату заключения контракта и пересчете суммы платежа пропорционально изменению золотого содержания на дату исполнения. Различались прямая и косвенная золотые оговорки;

– *валютная оговорка* – условие в международном контракте, оговаривающее пересмотр суммы платежа пропорционально изменению курса валюты оговорки с целью страхования валютного или кредитного риска экспортера или кредитора. Наиболее распространенная форма применения валютной оговорки – несовпадение валюты цены и валюты платежа. При этом экспортер или кредитор заинтересован в том, чтобы в качестве валюты цены выбиралась наиболее устойчивая валюта или валюта, повышение курса которой прогнозируется, т. к. при проведении платежа подсчет суммы платежа производится пропорционально курсу валюты цены.

Валютная оговорка может быть двух типов:

– *прямая валютная оговорка* – валюта цены и валюта платежа совпадают, однако курс данной валюты фиксируется к более устойчивой на момент подписания контракта. Если к моменту платежа курс валюты изменяется, то меняется и сумма контракта;

– *косвенная валютная оговорка* – цена фиксируется в устойчивой валюте, а платеж осуществляется в другой валюте (как правило, национальной); сумма контракта изменяется, если изменяется курс между валютой цены и валютой платежа;

– *мультивалютная оговорка* предполагает пересчет цены и суммы в случае изменения среднеарифметического курса нескольких заранее согласованных валют по отношению к валюте цены или платежа.

Мультивалютная оговорка имеет преимущества перед одновалютной: во-первых, валютная корзина как метод измерения средневзвешенного курса валют снижает риск резкого изменения суммы платежа; во-вторых, она в наибольшей степени соответствует интересам контрагентов сделки с точки зрения валютного риска, т. к. включает валюты разной стабильности.

Вместе с тем к недостаткам мультивалютной оговорки можно отнести: сложность формулировки оговорки в контракте в зависимости от способа расчета курсовых потерь, неточность которого приводит к различной трактовке сторонами условий оговорки; трудность выбора базисной корзины валют;

– *оговорка о скользящей цене или о пересмотре цены* предусматривает возможность изменения при продаже товара в кредит. Как правило, оговорка вступает в силу, если рыночная цена растет более чем на 2 % по сравнению с оговоренной ценой;

– *оговорка о возможности товарообмена* (бартерной сделке) в контракте предусматривает, что за проданный товар экспортер приобретает на всю сумму контракта или на ее часть любой другой товар по договоренности;

– *индексная оговорка*: изменение цены товара и суммы платежа происходит в зависимости от движения согласованного индекса цен на сырье, импортируемых товаров, используемых для производства продукции по экспорту. Индексные оговорки не получили широкого распространения в мировой практике из-за трудностей с выбором и пересчетом индексов, реально отражающих рост цен.

5. По принципу построения валюта может быть:

- корзинного типа;
- обычная валюта.

Валюта корзинного типа представляет собой межнациональную денежную единицу, курс которой определяется как средневзвешенная величина от рыночной стоимости валют стран-членов соответствующей валютной зоны. Она используется в международных операциях в качестве единой расчетной единицы и в отличие от прочих валют не выпускается в виде денежных купюр, а представляет собой записи на счетах. До 01.01.1999 г. корзинных валют в мире насчитывалось две: ЭКЮ (ECU – European Currency Unit) и СДР – специальные права заимствования СДР – резервное платежное средство, принятое с 1969 г. МВФ. Структура СДР представлена в табл. 5.

Курс основных мировых валют к СДР

Период	USD	DEM	FRF	JPY	GBP
1981–1985	0,540 (42 %)	0,460 (19 %)	0,740 (13 %)	34,0 (13 %)	0,0710 (13 %)
1986–1990	0,452 (42 %)	0,527 (19 %)	1,020 (12 %)	33,4 (15 %)	0,0893 (12 %)
1991–1995	0,572 (40 %)	0,453 (21 %)	0,800 (11 %)	31,8 (17 %)	0,0812 (11 %)
1996–1998	0,582 (39 %)	0,446 (21 %)	0,813 (11 %)	27,2 (18 %)	0,1050 (11 %)
1999–2000	0,5820 (39 %)	0,2280 (21 %)	0,1239 (11 %)	27,2 (18 %)	0,1050 (11 %)
		0,3519 (32 %)			
2001–2005	0,5770 (44 %)	0,4260 (31 %)		21,0 (14 %)	0,0984 (11 %)
2006–2010	0,6320 (44 %)	0,4100 (34 %)		18,4 (11 %)	0,0903 (11 %)
2011–2015	0,6600 (41,9 %)	0,4230 (37,4 %)		12,1000 (9,4 %)	0,1110 (11,3 %)

2.2. Виды валютных курсов и факторы на них влияющие

Валютный курс (exchange rate) – цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах других стран или в международных денежных единицах.

Исчисление валютного курса необходимо:

а) для взаимного обмена валютами при торговле товарами, услугами, при движении капиталов и кредитов. Экспортер обменивает вырученную иностранную валюту на национальную, так как валюты других стран не могут обращаться в качестве законного платежного средства на территории данного государства. Импортер обменивает национальную валюту на иностранную для оплаты товаров, купленных за рубежом. Должник приобретает иностранную валюту на национальную для погашения задолженности и выплаты процентов по внешним займам;

б) сравнения цен мировых и национальных рынков, а также сто-

имостных показателей разных стран, выраженных в национальных или иностранных валютах;

в) периодической переоценки счетов в иностранной валюте фирм и банков.

Валютные курсы принято классифицировать по следующим критериям:

1) в зависимости от вида котировки:

- валютный курс, основанный на прямой котировке;
- валютный курс, основанный на косвенной котировке;

2) по способу фиксации:

- плавающий валютный курс (биржевой);
- фиксированный валютный;
- смешанный.

18.04.2006 г. вступило в силу Положение ЦБ РФ № 286-П «Об установлении и опубликовании ЦБ РФ официальных курсов иностранных валют по отношению к рублю». Согласно ему, Банк России устанавливает официальные курсы иностранных валют по отношению к рублю ежедневно (по рабочим дням) или ежемесячно без обязательства Банка России покупать или продавать указанные валюты по установленному курсу.

Официальный курс доллара США по отношению к рублю рассчитывается и устанавливается Банком России на основе котировок межбанковского внутреннего валютного рынка по операциям «доллар США – рубль» в соответствии с методикой определения официальных курсов иностранных валют по отношению к рублю, утвержденной распоряжением Банка России. Расчет официальных курсов СДР и других иностранных валют по отношению к рублю не изменился;

3) по способу расчета:

- паритетный курс;
- фактический курс.

Паритетный курс – расчетный курс в международном торговом обороте, основанный на паритете покупательной способности валют.

Фактический курс складывается в экономической системе государства на конкретный момент времени, исходя из существующего в стране режима валютного курса.

Паритет покупательной способности валют – это соотношение между ними, обеспечивающее их равную способность покупать стандартный набор товаров и услуг в соответствующих странах. В начале

XX в. существовала теория абсолютного паритета покупательной способности, базировавшаяся на законе единой цены. Однако эта теория не получила распространения в связи с наличием принципиальных различий в структуре цен на товары в странах мира. В 70-х гг. XX в. возникла теория относительного паритета покупательной способности, согласно которой колебания валютного курса пропорциональны относительному изменению цен в двух странах. Эта теория применяется для прогнозирования изменений номинального валютного курса страны, оценки ее макроэкономических проблем, в частности, инфляции, определения стоимости национальных товаров и услуг на мировых рынках и т. п.

По отношению к паритету покупательной способности валют курс может сложиться на уровне паритета, быть завышенным или заниженным.

По отклонениям паритетного и фактического курсов валют можно судить и о приоритетах в валютной политике государства. Так, в настоящий момент паритетный курс российского рубля по отношению к доллару США занижен в интересах российских экспортеров;

4) по виду валютной сделки:

– кассовые курсы:

а) курс TOD (today) – заключение контракта и обмен валютами в один рабочий день;

б) курс TOM (tomorrow) – заключение контракта сегодня, а обмен валютами на следующий рабочий день;

в) курс спот – контракт с датой валютирования – не более двух рабочих дней;

– срочный курс – контракт с датой валютирования больше двух рабочих дней;

– кросс-курс – отношение одной валюты к другой через третью;

5) по отношению к участникам сделки:

– курс покупателя (bid) – курс, по которому банк покупает базовую валюту;

– курс продавца (offer, ask) – курс, по которому банк продает базовую валюту;

– средний курс – средневзвешенный курс.

Разница между курсом покупки и продажи называется спредом, на основе которого банк в зависимости от объема сделки получает выручку, именуемую банковской маржой от проведения конверсион-

ных операций.

Факторы, влияющие на валютный курс, также можно разделить на конъюнктурные и структурные факторы.

Конъюнктурные (краткосрочные) факторы связаны с колебаниями деловой, политической, военной и прочей обстановки, а также с ожиданиями, прогнозами, слухами. Возникновение этих факторов, как правило, предугадать достаточно сложно.

Структурные факторы воздействуют на курс валюты длительный промежуток времени и подлежат прогнозированию. К ним относятся:

- конкурентоспособность товаров страны на мировых рынках, что приводит к увеличению экспорта, а следовательно, к притоку иностранной валюты в страну-экспортера и повышению курса его национальной валюты на длительный период;

- изменение национального дохода страны, рост которого может привести к увеличению спроса на товары импортного производства, что повысит спрос на иностранную валюту и может привести к ее оттоку из страны. С другой стороны, страна с высоким национальным доходом имеет возможность формировать валютные резервы, привлекать иностранный капитал и увеличивать курс национальной валюты. Снижение национального дохода свидетельствует об ухудшении экономического развития страны и ведет к снижению курса национальной валюты;

- повышение внутренних цен по сравнению с ценами на мировых рынках. Данный фактор влияет на снижение курса национальной валюты, поскольку повышается спрос на импортные товары и, как следствие, на иностранную валюту;

- увеличение процентных ставок по привлечению иностранного капитала: если привлеченный иностранный капитал используется для реального инвестирования, это может привести к росту экономики и укреплению национальной валюты. Как показывает практика России, привлеченный иностранный капитал, используемый только на спекулятивные операции, может повлечь за собой резкое падение национальной валюты;

- степень развития рынка ценных бумаг. Рынок ценных бумаг составляет здоровую конкуренцию валютному рынку.

2.3. Классификация валютных рынков и их участники

Валютный рынок – сфера экономических отношений, проявляющихся при осуществлении операций по покупке – продаже

валютных ценностей, а также операций по инвестированию валютного капитала.

Всех участников валютного рынка можно разделить на три группы: активные, пассивные участники и посредники.

Активные участники – это маркет-мейкеры (центральные банки, крупные коммерческие банки, финансовые компании и др.), которые осуществляют котировку валютных курсов на определенный день или на будущее, а своими активами могут повлиять на движение валютных курсов на мировых, региональных валютных рынках или рынке отдельной страны.

Центральный банк государства или группы стран может быть регулирующим органом или активным участником валютного рынка. В его функции как регулирующего органа входят: управление золотовалютными резервами, проведение валютного контроля над валютными операциями резидентов и нерезидентов на внутреннем валютном рынке, а также установление величины процентных ставок по вложениям в национальной валюте и проч. Функцию активного участника валютного рынка центральный банк выполняет лишь в случаях, когда необходимо стабилизировать курс национальной валюты, проводя, например, валютные интервенции для ее поддержания. Хотя в странах с нестабильной экономической ситуацией центральные банки достаточно часто выступают в роли активных участников, используя различные инструменты валютной политики. Наибольшим влиянием на мировые валютные рынки обладают Центральный банк США – Федеральная резервная система (US Federal Reserve, или FED), Европейский центральный банк и Банк Великобритании (Bank of England, называемый также Old Lady).

Коммерческие банки проводят основной объем валютных операций. В банках держат счета участники валютного рынка и осуществляют необходимые конверсионные операции. Банки определяют (через операции с клиентами) совокупные потребности рынка в валютных конверсиях, в привлечении и размещении средств и выходят с ними на другие банки. Помимо удовлетворения заявок клиентов банки могут проводить операции и самостоятельно за счет собственных средств. В конечном итоге валютный рынок представляет собой рынок межбанковских сделок, и, говоря о движении курсов валют, следует иметь в виду межбанковский валютный рынок. На мировых валютных рынках наибольшее влияние оказывают международные

банки, ежедневный объем операций которых достигает миллиардов долларов.

Типичные объемы сделок в межбанковской торговле составляют 10 млн долларов. Вследствие высочайших темпов развития информационных технологий в последние два десятилетия сам рынок изменился неузнаваемо. Окруженная некогда ореолом кастовой тайнственности профессия валютного дилера стала почти массовой. Операции с валютой, бывшие недавно привилегией только наиболее крупных банков-монополистов, теперь являются общедоступными благодаря системам электронной торговли. И сами крупнейшие банки также часто предпочитают торговлю в электронных системах индивидуальным двусторонним операциям.

Пассивные участники – это маркет-юзеры (средние и мелкие коммерческие банки, юридические и физические лица), которые используют для своих операций курс, устанавливаемый для них маркет-мейкерами, т. е. они являются пользователями рынка.

Отдельной группой можно выделить институты валютного рынка, создающие его инфраструктуру и выполняющие посреднические функции: валютные биржи, инвестиционные фонды, брокерские компании.

Валютные биржи – обычно некоммерческие предприятия, осуществляющие покупку и продажу валюты и проводящие ее котировку. В отличие от фондовых бирж они проводят операции не в определенном здании и не в определенные часы. Благодаря развитию телекоммуникационных технологий большинство ведущих финансовых учреждений мира пользуются услугами бирж напрямую и через посредников круглые сутки. Наиболее крупными мировыми валютными биржами являются Лондонская, Нью-йоркская и Токийская валютные биржи. В ряде стран с переходной экономикой функционируют валютные биржи, в функции которых входит осуществление обмена валют для юридических лиц и формирование рыночного валютного курса. Государство обычно активно регулирует уровень обменного курса, пользуясь компактностью биржевого рынка.

Инвестиционные фонды – компании, представленные различного рода международными инвестиционными, пенсионными, взаимными фондами, страховыми компаниями и трастами и осуществляющие политику диверсифицированного управления портфелем активов, размещая средства в ценные бумаги правительств и корпораций раз-

личных стран. Наиболее известен фонд Quantum Джорджа Сороса, проводящий успешные валютные спекуляции. К данному виду фирм относятся также крупные международные корпорации, осуществляющие иностранные производственные инвестиции: создание филиалов, совместных предприятий и т. д.

Брокерские компании – посредники, которые осуществляют поиск покупателя и продавца иностранной валюты и проводят между ними конверсионные операции. За свое посредничество брокерские фирмы взимают брокерскую комиссию. На Forex обычно отсутствует комиссия в виде процента от суммы сделки или в виде заранее оговоренной определенной суммы. Как правило, дилеры брокерских компаний котируют валюту со спредом, в котором уже заложены их комиссионные. Брокерская фирма, обладающая информацией о запрашиваемых курсах, является местом, где формируется реальный валютный курс по уже заключенным сделкам. Коммерческие банки получают информацию о текущем уровне курса от брокерских фирм.

Хедж-фонд (hedge fund) – частный, не ограниченный нормативным регулированием, либо подверженный более слабому регулированию инвестиционный фонд, недоступный широкому кругу лиц и управляемый профессиональным инвестиционным управляющим. Отличается особой структурой вознаграждения за управление активами. Всего в мире более 12 000 хедж-фондов, управляющих активами порядка 1,7 трлн долларов.

Классификация валютных рынков:

1. По сфере распространения:

- международный валютный рынок имеет три сегмента с центрами, где расположены крупнейшие валютные биржи;
- внутренний валютный рынок страны определяется валютным законодательством страны, представлен одной или сетью валютных бирж.

2. По отношению к валютным ограничениям:

- свободный (без валютных ограничений);
- несвободный (с валютными ограничениями).

Валютные ограничения – это система государственных мер (административных, экономических, организационных) по установлению порядка проведения операций с валютными ценностями.

Валютные ограничения распространяются на две группы операций:

- операции, связанные с движением капиталов;

– текущие операции платежного баланса.

К первой группе относятся такие ограничения, как:

– государственный контроль за иностранными инвестициями и вывозом капитала и прибылей;

– централизованное привлечение внешних займов национальными компаниями (государственными или частными);

– обязательное получение разрешения валютных органов для привлечения внешних займов (где это разрешено производить самостоятельно хозяйствующим субъектам);

– депонирование определенной части полученных заемщиками иностранных кредитов на специальные счета в центральном банке;

– предоставление определенных льгот иностранным инвесторам с целью стимулирования притока в страну иностранного капитала: гарантии перевода за границу всей или части прибыли в течение установленного периода, привлечения внешних займов без специального разрешения валютных органов.

Ко второй группе ограничений относятся:

– продажа всей (или части) валютной выручки уполномоченным банкам по официальному курсу;

– запрет ввоза и вывоза валютных ценностей без специальных разрешений;

– ограничения прав физических лиц владеть и распоряжаться средствами в иностранной валюте, переводить за границу личные доходы, осуществлять платежи;

– лимитирование обмена национальной валюты на иностранную при поездках за границу.

3. По видам валютных курсов:

– рынок с одним режимом;

– рынок с двойным режимом.

Рынок с одним режимом – валютный рынок с плавающим валютным курсом, котировка которого устанавливается на биржевых торгах, исходя из спроса и предложения на валюту.

Рынок с двойным режимом – это рынок с одновременным применением фиксированного и плавающего курса валют. Введение двойного режима валютного курса используется государством как мера регулирования движения капиталов между национальным и международным рынком ссудных капиталов. Эта мера призвана ограничить и контролировать влияние международного рынка ссуд-

ных капиталов на экономику данного государства.

4. По степени организованности:

– биржевой валютный рынок (например, в России Московская биржа является основной площадкой по валютным торгам. Инструментами торгов на Московской бирже являются: доллар, евро, украинская гривна, белорусский рубль, казахский тенге. В апреле 2013 г. на валютном секторе Московской биржи начали реализовываться контракты в юанях);

– внебиржевой (межбанковский рынок).

Валютный рынок является круглосуточным, он не связан с определенными часами работы бирж, торговля происходит между банками, находящимися в разных частях земного шара. Подвижность валютных курсов такова, что изменения величиной в проценты происходят весьма часто, позволяя совершать по несколько операций каждый день. Если иметь отработанную надежную технологию торговли, можно сделать из нее бизнес, с которым по эффективности не сравнится никакой другой. Недаром крупнейшие банки покупают дорогое электронное оборудование и содержат штаты в сотни трейдеров, торгующих на различных секторах валютного рынка.

5. По использованию форм расчетов:

– наличный рынок, основными участниками которого являются банки и физические лица;

– безналичный рынок, основными участниками которого являются банки и юридические лица.

Контрольные вопросы к главе 2

1. Дайте характеристику валюты и ее видов.
2. Что такое валютный курс и по каким критериям его можно классифицировать?
3. Какие факторы, влияют на изменение валютного курса?
4. Каким может быть применение различных видов валютных курсов?
5. В чем заключается сущность валютного рынка и по каким критериям его можно классифицировать?
6. Дайте характеристику деятельности участников валютного рынка.

ГЛАВА 3. ЭВОЛЮЦИЯ И ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫХ ОТНОШЕНИЙ В РОССИИ

3.1. Сущность и эволюция валютно-кредитных отношений в РФ

В истории валютного регулирования и валютного контроля России можно выделить четыре этапа.

1 этап: 1917–1986 гг. Валютная монополия, присущая системе государственной власти, сложившейся в стране и включающей в себя Госплан СССР, Минфин СССР, Госбанк СССР, Внешторгбанк СССР.

2 этап: 1986 г. – март 1991 г. Либерализация внешнеэкономической деятельности и валютно-кредитных отношений. Советские организации начинают активнее проводить экспортно-импортные операции и получают право самостоятельно распоряжаться иностранной валютой. Происходит формирование двухуровневой банковской системы в стране, и впервые роль органа валютного регулирования получает Государственный, а далее Центральный банк.

3 этап: март 1991 г. – ноябрь 1992 г. Формирование законодательной базы валютно-кредитных отношений страны. Переход на рыночные отношения в экономике страны. Принятие закона «О валютном регулировании», где впервые определяется понятийный аппарат, показывается роль Центрального банка страны в области валютного регулирования и валютного контроля. Введение механизма обязательной продажи валютной выручки от экспорта. Создание первых валютных бирж.

4 этап: ноябрь 1992 г. – по сегодняшний день. Организация цивилизованного валютного рынка в РФ. Принятие закона «О валютном регулировании и валютном контроле» в 1992 г., нового закона в 2003 г. На всем этапе изменение структуры органов валютного регулирования и валютного контроля (сейчас это Центральный банк РФ и Правительство РФ). Введение системы репатриации валютной выручки. Регламентация валютных операций резидентов и нерезидентов. В 2005 г. – введение бивалютного ориентира (см. табл. 6).

Роль валютных бирж в валютно-кредитных отношениях страны. Московская биржа – крупнейшая в России и Восточной Европе по объему торгов и количеству клиентов биржевая группа. Образована 19 декабря 2011 г. в результате слияния бирж ММВБ и РТС.

Структура бивалютной корзины

Период действия	Число единиц иностранной валюты в составе корзины
8 февраля 2007 г. – по настоящее время	0,55 долларов США / 0,45 евро
1 декабря 2005 г. – 7 февраля 2007 г.	0,6 долларов США / 0,4 евро
1 августа 2005 г. – 30 ноября 2005 г.	0,65 долларов США / 0,35 евро
16 мая 2005 г. – 31 июля 2005 г.	0,7 долларов США / 0,3 евро
15 марта 2005 г. – 15 мая 2005 г.	0,8 долларов США / 0,2 евро
1 февраля 2005 г. – 14 марта 2005 г.	0,9 долларов США / 0,1 евро

3.2. Правовые основы валютно-кредитных отношений в России

Основы валютного регулирования и валютного контроля в России заложены в федеральном законе № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003 г., который вступил в силу 18.06.2004 г.

Данная редакция закона имеет принципиальные отличия от действовавших ранее редакций 1992 г. и 1998 г. по определениям основных понятий и механизму валютного регулирования и валютного контроля.

Законом установлены следующие принципы валютного регулирования и валютного контроля в РФ:

- 1) приоритет экономических мер в реализации государственной политики в области валютного регулирования;
- 2) исключение неоправданного вмешательства государства и его органов в валютные операции резидентов и нерезидентов;
- 3) единство внешней и внутренней валютной политики РФ;
- 4) единство системы валютного регулирования и валютного контроля;
- 5) обеспечение государством защиты прав и экономических интересов резидентов и нерезидентов при осуществлении валютных операций.

Органами валютного регулирования в РФ являются Центральный банк РФ и Правительство РФ. Для реализации этих функций ЦБ РФ и Правительство РФ издают в пределах своей компетенции акты органов валютного регулирования, обязательные для резидентов

и нерезидентов. ЦБ РФ устанавливает единые формы учета и отчетности по валютным операциям, порядок и сроки их представления, а также готовит и публикует статистическую информацию по валютным операциям. ЦБ РФ, Правительство РФ, а также специально уполномоченные на то Правительством РФ федеральные органы исполнительной власти осуществляют все виды валютных операций, регулируемых законодательством, без ограничений.

Банк России в целях более активного применения международных стандартов в области осуществления мер борьбы с отмыванием «грязных» денег направил для использования в работе кредитных организаций Вольфсбергские принципы. Они нашли отражение в письме ЦБ РФ от 15 февраля 2001 г. № 24-Т для разработки ими собственной политики противодействия легализации доходов, полученных преступным путем, а также для организации работы с клиентами. Вольфсбергские принципы содержат приоритетные направления политики банков и основные элементы механизмов по предотвращению использования банковской системы для легализации доходов, полученных преступным путем. В основе политики любого банка в соответствии с Вольфсбергскими принципами должно лежать правило, согласно которому банк может устанавливать отношения только с теми клиентами, в отношении источников доходов или финансирования которых может быть в разумных пределах подтверждено их законное происхождение.

Результатом применения Вольфсбергских принципов стал закон № 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем и финансированию терроризма», принятый 07.08.2001 г. в РФ. Данный закон призван регулировать отношения граждан РФ, иностранных граждан, организаций, осуществляющих операции с денежными средствами или иным имуществом (в том числе банков), государственных органов в целях предупреждения, выявления и пресечения деяний, связанных с легализацией (отмыванием) доходов, полученных преступным путем, и финансированием терроризма.

В целях настоящего федерального закона к организациям, осуществляющим операции с денежными средствами или иным имуществом, относятся:

- кредитные организации;
- профессиональные участники рынка ценных бумаг;

- страховые организации и лизинговые компании;
- организации федеральной почтовой связи;
- ломбарды;
- организации, осуществляющие скупку, куплю-продажу драгоценных металлов и драгоценных камней, ювелирных изделий из них и лома таких изделий;
- организации, содержащие тотализаторы и букмекерские конторы, а также организующие и проводящие лотереи, тотализаторы (взаимное пари) и иные основанные на риске игры, в том числе в электронной форме;
- организации, осуществляющие управление инвестиционными фондами или негосударственными пенсионными фондами;
- организации, оказывающие посреднические услуги при осуществлении сделок купли-продажи недвижимого имущества;
- операторы по приему платежей;
- коммерческие организации, заключающие договоры финансирования под уступку денежного требования в качестве финансовых агентов;
- кредитные потребительские кооперативы;
- микрофинансовые организации.

При проведении валютных операций банки должны учитывать величину валютного риска, и, чтобы его минимизировать, центральные банки устанавливают лимиты открытой валютной позиции. Инструкция ЦБ РФ № 124-И от 15.07.2005 «Об установлении размеров (лимитов) открытых валютных позиций, методике их расчета и особенностях осуществления надзора за их соблюдением кредитными организациями».

Уполномоченный банк получает право на открытие позиций в иностранных валютах с даты получения им от Банка России лицензии на осуществление банковских операций в рублях и иностранной валюте.

Валютная позиция – балансовые активы и пассивы, внебалансовые требования и обязательства в иностранной валюте.

С целью расчета размеров (лимитов) открытых валютных позиций ежедневно рассчитываются отдельно следующие отчетные показатели:

- по каждой из иностранных валют и каждому из драгоценных металлов чистые позиции (балансовая; спот; срочная; опционная;

по гарантиям (банковским гарантиям), поручительствам и аккредитивам);

- совокупная балансовая позиция по каждой из иностранных валют и каждому из драгоценных металлов (сумма чистой балансовой позиции и чистой спот-позиции с учетом знака позиций);

- совокупная внебалансовая позиция по каждой из иностранных валют и каждому из драгоценных металлов (сумма чистой срочной позиции, чистой опционной позиции, чистой позиции по гарантиям (банковским гарантиям), поручительствам и аккредитивам с учетом знака позиций, а также остатков в иностранных валютах и драгоценных металлах, отражаемых на внебалансовых счетах по учету неполученных процентов по межбанковским кредитам, депозитам и иным размещенным средствам и неполученных процентов по кредитам и прочим размещенным средствам (кроме межбанковских), предоставленным клиентам). Остатки в иностранных валютах и драгоценных металлах, отражаемые на указанных внебалансовых счетах, включаются в состав совокупной внебалансовой позиции в величине, пропорциональной той части ссуды, под которую не создан резерв на возможные потери, со знаком плюс;

- открытые валютные позиции в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах;

- балансирующая позиция в рублях;

- сумма открытых валютных позиций в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах.

С целью расчета размера (лимитов) открытых валютных позиций определяются величины открытых валютных позиций в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах суммированием чистой балансовой позиции, чистой спот-позиции, чистой срочной позиции, чистой опционной позиции и чистой позиции по гарантиям (банковским гарантиям), поручительствам и аккредитивам с учетом знака позиций.

Со знаком «+» в расчет открытых валютных позиций в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах включается длинная чистая позиция, которая представляет собой положительный результат расчета.

Со знаком «-» в расчет открытых валютных позиций в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах вклю-

чается короткая чистая позиция, которая представляет собой отрицательный результат расчета.

С целью ограничения валютного риска кредитных организаций устанавливаются следующие размеры (лимиты) открытых валютных позиций:

1. Сумма всех длинных (коротких) открытых валютных позиций в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах ежедневно не должна превышать 20 % от собственных средств (капитала) кредитной организации.

2. Любая длинная (короткая) открытая валютная позиция в отдельных иностранных валютах и отдельных драгоценных металлах, а также балансирующая позиция в рублях ежедневно не должна превышать 10 % от собственных средств (капитала) кредитной организации.

Кредитные организации обязаны соблюдать размеры (лимиты) открытых валютных позиций ежедневно.

Контрольные вопросы к главе 3

1. Каковы основные этапы эволюции валютно-кредитных отношений в РФ?
2. В чем заключаются принципы и законодательная основа валютно-кредитных отношений в РФ?
3. Каковы основы валютного регулирования в России?
4. Каковы основы валютного контроля в России?
5. Дайте характеристику основных разделов закона РФ № 173-ФЗ от 10.12.03 г. «О валютном регулировании и валютном контроле».
6. Какие органы осуществляют в России валютное регулирование и валютный контроль?
7. Как регламентируется ЦБ РФ валютная позиция уполномоченных банков?

ГЛАВА 4. ВИДЫ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ УПОЛНОМОЧЕННЫХ БАНКОВ

4.1. Классификация валютных операций

Рассмотрим основные виды валютных операций, выполняемые уполномоченными банками.

1. Открытие и ведение счетов резидентов и нерезидентов.

Любые валютные операции совершаются по валютным счетам. Каждый вид открываемого счета определяет участников операции и характер проводимых по нему платежей. Независимо от вида валютного счета, все они имеют общие критерии классификации, а именно:

- порядок открытия валютных счетов юридическим лицам (резидентам и нерезидентам), физическим лицам;
- особенности начисления процентов по остаткам на счетах;
- возможность предоставления овердрафтов;
- частота предоставления выписок;
- особенность оформления архива счета;
- выполнение операций только по распоряжению клиентов;
- контроль за экспортно-импортными операциями.

2. Корреспондентские отношения с иностранными банками.

Корреспондентские отношения – это договорные отношения между двумя или несколькими кредитными учреждениями по поводу осуществления платежей и расчетов одним из них по поручению и за счет другого, а также предоставлении кредитов, оказании инвестиционных и иных услуг.

Виды операций, проводимых банками-корреспондентами, условно можно разделить на две группы:

1 группа – операции, основывающиеся на обслуживании клиентов;

2 группа – межбанковские операции:

- операции по покупке-продаже валют;
- торговля на денежном рынке;
- привлечение и размещение вкладов;
- хранение ценных бумаг;
- клиринговые расчеты;
- кредитные операции.

Международные расчеты должны осуществляться с высокой степенью надежности, оперативно и без лишних затрат. С учетом ны-

нешних объемов это возможно лишь при условии использования самой современной техники, в том числе эффективных средств связи. Контрагенты могут устанавливать друг с другом связь и отдавать распоряжения по телефону, почте, телексу, телефаксу, через коммерческие сети и системы. В табл. 7 представлены некоторые коммерческие сети, обслуживающие межбанковские операции.

Таблица 7

Коммерческие сети

Наименование	Направления деятельности
<p>SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) – сообщество всемирных межбанковских финансовых телекоммуникаций – является ведущей международной организацией в сфере финансовых телекоммуникаций (1973 г.)</p>	<p>Предоставление оперативного, надежного, эффективного, конфиденциального и защищенного от несанкционированного доступа телекоммуникационного обслуживания для банков и проведение работ по стандартизации форм и методов обмена финансовой информацией. В основу проекта были положены следующие требования:</p> <ul style="list-style-type: none"> – платежные операции должны осуществляться без участия бумаг и как можно более рационально; – обмен информацией между банками должен быть значительно ускорен благодаря использованию средств телекоммуникаций; – должны быть минимизированы типичные банковские риски (например, потери, ошибочное направление платежей, фальсификация платежных поручений и т. д.)
<p>TARGET (Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System) – трансевропейская автоматизированная система валовых расчетов в режиме реального времени (1999 г.)</p>	<p>Осуществление крупных платежей, обрабатываемых индивидуально в режиме реального времени с безотзывным валютированием в день операции, в рамках таких операций, как:</p> <ul style="list-style-type: none"> – операции открытого рынка и другие денежные операции между Европейским центральным банком и национальными центральными банками разных стран;

Наименование	Направления деятельности
	– расчеты в рамках финансовых операций между коммерческими банками; – крупные платежные операции клиентов коммерческих банков
FEDWIRE (Федеральная автоматизированная система денежных переводов) принадлежит Федеральной резервной системе США, представляет собой электронную сеть для переводов денежных средств и ценных бумаг, которая связывает двенадцать банков Федеральной резервной системы с более чем 11 тыс. депозитных учреждений, имеющих резервные и клиринговые счета в Федеральной резервной системе (1914 г.)	Межбанковские операции, включающие в себя переводы федеральных средств, переводы в счет взаиморасчетов и переводы банковских ссуд. Переводы по третьей стороне. К ним относятся переводы ценных бумаг, коммерческие и валютные переводы
CHIPS (Clearing House Interbank Payment System) – электронная система межбанковских клиринговых расчетов, управляемая Нью-йоркской ассоциацией расчетных палат NYCHA (1971 г.)	Работает на основе дневного межбанковского кредита. Все участники начинают каждый рабочий день с нулевым салдо на своих счетах, куда одновременно зачисляются и дебиты и кредиты

3. Неторговые операции коммерческого банка.

К неторговым операциям относятся операции по обслуживанию клиентов, не связанные с проведением расчетов по экспорту и импорту товаров и услуг клиентов банка или с движением капитала. Уполномоченные банки могут совершать следующие операции неторгового характера:

- покупку и продажу наличной иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте;
- инкассо иностранной валюты и платежных документов в валюте;

- выпуск и обслуживание пластиковых карточек клиентов банка;
- покупку (оплату) дорожных чеков иностранных банков, оплату денежных аккредитивов и выставление аналогичных аккредитивов;
- переводы иностранной валюты.

При осуществлении физическим лицом операции по покупке или продаже наличной иностранной валюты на сумму, не превышающую 15 000 рублей либо не превышающую сумму в иностранной валюте, эквивалентную 15 000 рублей, идентификация клиента – физического лица, установление и идентификация выгодоприобретателя не проводятся, за исключением случая, когда у работников организации, осуществляющей операции с денежными средствами или иным имуществом, возникают подозрения, что данная операция осуществляется в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, или финансирования терроризма.

Обменные пункты при проведении таких операций обязаны идентифицировать физическое лицо, находящееся на обслуживании в обменном пункте, в соответствии с п. 1 ст. 7 Федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма». В соответствии с законодательством РФ документами, удостоверяющими личность, являются:

1) для граждан РФ: паспорт гражданина РФ, общегражданский заграничный паспорт, паспорт моряка, удостоверение личности военнослужащего или военный билет;

2) для иностранных граждан: паспорт иностранного гражданина либо иной документ, установленный федеральным законом или признаваемый в соответствии с международным договором РФ в качестве документа, удостоверяющего личность;

3) для лиц без гражданства, если они постоянно проживают на территории РФ, – вид на жительство в РФ и проч.

Операции с наличной валютой и чеками могут осуществляться при предъявлении физическим лицом кассовому работнику обменного пункта водительского удостоверения.

С 18 июня 2004 г. Банк России установил, что физические лица – резиденты – имеют право перевести из РФ без открытия банковского счета в уполномоченном банке иностранную валюту или валюту РФ в сумме, не превышающей в эквиваленте 5000 долларов США, в течение одного операционного дня.

4. Ввоз и вывоз иностранной валюты.

5. Конверсионные операции.

Конверсионные операции – это обмен национальной валюты на другие финансовые активы (на другие иностранные валюты или долговые обязательства). Подавляющая часть денежных активов, продаваемых на валютных рынках, имеет вид депозита до востребования в крупнейших банках, осуществляющих торговлю друг с другом. Лишь незначительная часть рынка приходится на обмен наличных денег. Именно на межбанковском валютном рынке осуществляются основные котировки валютных курсов.

6. Операции по привлечению и размещению банком валютных средств. Такие операции очень важны для банка, так как оказывают существенное влияние на открытую валютную позицию, валютные и процентные риски. Эти операции включают в себя операции по привлечению депозитов, а также размещение кредитов на межбанковском рынке, среди юридических и физических лиц резидентов и нерезидентов.

7. Организация международных платежей и расчетов.

Международные расчеты – регулирование платежей по денежным требованиям и обязательствам, возникающим в связи с экономическими, политическими и культурными отношениями между юридическими лицами и гражданами различных стран.

Особенности международных расчетов:

1) импортеры и экспортеры и их банки вступают в определенные, обособленные от внешнеторгового контракта отношения, связанные с оформлением, пересылкой, обработкой товарораспределительных и платежных документов;

2) международные расчеты регулируются нормативными национальными законодательными актами и международными банковскими правилами;

3) международные расчеты – объект унификации. В г. Женева в 1930 и 1931 гг. приняты международные вексельные и чековые конвенции;

4) международные расчеты имеют документальный характер;

5) международные расчеты осуществляются в различных валютах.

Выделяют следующие формы международных расчетов:

– документарный аккредитив;

– документарное инкассо;

– банковский перевод.

Инструментами расчетов являются вексель и чек.

8. Валютный контроль.

Уполномоченные банки как агенты валютного контроля передают таможенным органам для выполнения ими функций агентов валютного контроля информацию в объеме и порядке, установленном Банком России (БР).

Паспорт сделки – основной документ валютного контроля, обладающий следующими характеристиками.

1. Центральный банк РФ в целях обеспечения учета и отчетности по валютным операциям в соответствии с ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» может устанавливать единые правила оформления резидентами в уполномоченных банках паспорта сделки при осуществлении валютных операций между резидентами и нерезидентами.

2. Паспорт сделки должен содержать сведения, необходимые в целях обеспечения учета и отчетности по валютным операциям между резидентами и нерезидентами. Указанные сведения отражаются в паспорте сделки на основании подтверждающих документов, имеющих у резидентов.

3. Паспорт сделки может использоваться органами и агентами валютного контроля для целей осуществления валютного контроля в соответствии с настоящим федеральным законом.

Порядок оформления паспорта сделки распространяется на валютные операции между резидентом и нерезидентом, заключающиеся в осуществлении расчетов и переводов через счета резидента, открытые в уполномоченных банках, а также через счета в банке-нерезиденте:

а) за вывозимые с таможенной территории РФ или ввозимые на таможенную территорию РФ товары, а также выполняемые работы, оказываемые услуги, передаваемую информацию и результаты интеллектуальной деятельности, в том числе исключительные права на них, по внешнеторговому договору (контракту), заключенному между резидентом (юридическим лицом и физическим лицом – индивидуальным предпринимателем) и нерезидентом;

б) при предоставлении резидентами займов в иностранной валюте и в валюте РФ нерезидентам, а также при получении резидентами кредитов и займов в иностранной валюте и в валюте РФ от нерезидентов по кредитному договору.

В целях обеспечения учета и отчетности по указанным валютным операциям резидент по каждому контракту (кредитному договору) оформляет один паспорт сделки (ПС) в одном банке ПС.

В случае, если резидент осуществляет все валютные операции по контракту (кредитному договору) через счета, открытые в банке-нерезиденте, ПС оформляется в территориальном учреждении Банка России по месту государственной регистрации резидента (по месту регистрации – для физического лица).

В этом случае территориальное учреждение Банка России, в котором резидентом оформляется ПС, исполняет функции банка ПС.

В иных случаях ПС оформляется в уполномоченном банке, в котором через счета, открытые резидентом, осуществляются валютные операции по контракту (кредитному договору).

Паспорт сделки экспортерами и импортерами не оформляется, если сумма по контракту или кредитному договору не превышает 5000 долларов на дату его заключения.

Для оформления ПС резидент представляет в банк ПС следующие документы:

- 1) два экземпляра ПС;
- 2) контракт (договор), являющийся основанием для проведения валютных операций по контракту (кредитному договору);
- 3) разрешение органа валютного контроля на осуществление валютных операций по контракту (кредитному договору), а также на открытие резидентом счета в банке-нерезиденте в случаях, предусмотренных законодательством РФ;
- 4) иные документы, необходимые для оформления ПС.

9. Операции с ценными бумагами, номинированными в иностранной валюте, классифицируются следующим образом:

- операции по формированию акционерного капитала;
- операции по выпуску собственных облигаций, векселей, депозитных и сберегательных сертификатов;
- операции по покупке-продаже ценных бумаг по поручению клиента;
- срочные сделки РЕПО;
- доверительные операции;
- операции ДЕПО;
- консультирование клиентов.

10. Обеспечение исполнения обязательств.

4.2. Характеристика конверсионных операций

Конверсионные валютные операции делятся на кассовые и срочные и валютный арбитраж.

Кассовые операции (сделки с немедленной поставкой) – это конверсионные операции с датой валютирования, отстоящей от дня заключения сделки не более чем на два дня.

Выделяют следующие виды кассовых операций:

1) сделка *today* – конверсионная операция с датой валютирования в день заключения сделки;

2) сделка *tomorrow* – конверсионная операция с датой валютирования на следующий за днем заключения рабочий банковский день.

3) сделка *spot* – конверсионная операция с датой валютирования не позже второго рабочего дня, следующего за днем заключения сделки.

Кассовые сделки на условиях спот используются не только для немедленного получения валюты, но и для страхования валютного риска, проведения спекулятивных операций. Спот-курс, является он свободно плавающим или фиксированным, отражает, насколько высоко оценивается национальная валюта за пределами данной страны в момент проведения операций.

На валютном рынке можно встретить такой термин, как *cash* (кассовый), который обычно относится к таким валютным сделкам, в которых расчет производится в день договоренности о сделке. Он в основном используется на рынках Северной Америки и в тех странах, которые для проведения валютных операций прибегают к услугам этих рынков в связи с более выгодными для них часовыми поясами. На европейских и восточных рынках кассовые сделки обычно называются сделками с расчетами в тот же день.

Если дилер работает с очень большой суммой, то ему не всегда удастся оформить и провести ее одной операцией и по единому курсу. В таком случае определенное значение имеет использование кросс-курсов, позволяющих уменьшить риск и получить нормальную прибыль.

Срочными валютными сделками на валютном рынке называют операции, связанные с поставкой валюты на срок более трех дней с момента заключения контракта. Таким образом, существует временной разрыв между датой подписания контракта и обменом валю-

той. Основная цель таких операций заключается в хеджировании валютных рисков.

Существует четыре основных вида срочных операций: сделки своп, валютные форвардные контракты, фьючерсные и опционные операции.

Сделки своп – это одновременная покупка и продажа иностранной валюты на примерно равные суммы при условии расчетов по ним на разные даты.

Первоначально термин своп (обмен) использовался в форвардных сделках, в сделках с опционами для обозначения плюсовых или минусовых добавок – скидок к спот-курсам, но постепенно сделка своп получила свою самостоятельность.

Сделки своп появились в Великобритании в конце 30-х г. XX в., а распространение на финансовом рынке получили с конца 70-х г. прошлого столетия. Участниками сделки могут быть: финансовые учреждения, корпорации, государственные и правительственные организации, центральные банки государств.

Особенностями сделок своп являются: сочетание двух видов конверсионных операций – сделки спот и форвардного контракта; сделки могут проводиться на биржевом и внебиржевом межбанковском рынке.

Цели использования свопов различны: сделка используется для снижения валютного риска, обеспечения стабильности платежей, снижения расходов на управление портфелем ценным бумагам, получения прибыли за счет разницы между процентными ставками в различных валютах.

Выделяется 2 вида свопов:

- 1) валютный;
- 2) процентный.

Валютный своп – это сделка, предусматривающая обмен между сторонами основными суммами и процентами по долгам, оформленным в разных валютах.

Классификация валютных свопов:

- 1) по сроку:

– стандартный своп содержит две сделки: спот и аутрайт (outright), заключаемые одновременно с одним банком-контрагентом и имеющие общий курс спот;

– короткий однодневный своп: производятся две сделки, но даты

сделок приходится на даты до спота;

– форвардный своп сочетает в себе две сделки аутрайт. Более близкая по сроку сделка заключается на условиях форвард, а обратная ей – на условиях более позднего форварда;

2) по числу участников:

– с двумя контрагентами и одним банком-посредником;

– смешанные предполагают наличие более двух участников и одного банка-посредника;

3) по виду обязательств:

– валютные свопы, основанные на обмене процентными платежами, предполагают несколько комбинаций расчетов:

а) один контрагент платит фиксированную ставку, а другой – переменную;

б) оба партнера платят фиксированные ставки процента;

в) оба контрагента платят переменные ставки процента.

– сделки с обменом процентной дельтой. Поскольку валютный своп предполагает прямой и обратный процессы движения валют, то покупатель, приобретающий валюту с более высокой ставкой процента, может выплачивать своему контрагенту согласованную заранее процентную дельту, приблизительно равную разнице в процентных ставках соответствующих валют.

Процентный своп – сделка, в которой две стороны договариваются об обмене периодическими процентными выплатами по согласованной номинальной стоимости, выраженной в одной валюте.

Существуют свопы, в которых обмениваются процентные ставки по разным типам финансовых инструментов, таким как ЛИБОР, депозиты, кредиты, векселя, государственные облигации и др.

При проведении двухвалютных свопов номиналы и проценты, выплачиваемые каждым контрагентом, выражаются в разных валютах.

К преимуществам сделки можно отнести то, что она практически полностью устраняет валютный риск, поскольку на руках у клиента два контракта на покупку и продажу валюты, а также то, что под операцию может быть получен кредит, обеспечением по которому служит второй контракт на продажу иностранной валюты и возврат денежных средств в национальной валюте.

Недостатком сделки является возможность получения убытков или упущенной выгоды при резком изменении конъюнктурных факторов, если фактически сложившийся на валютном рынке курс станет

более благоприятным, чем оговоренный в контракте. Впрочем, этот недостаток можно отнести ко всем срочным операциям.

Форвардный контракт – договор двух сторон по обмену валютой через определенное время по заранее согласованному курсу, который должен завершиться действительной поставкой валюты. При этом валюта, сумма, курс и дата платежа (один, два, три, шесть, девять месяцев, один год) фиксируется в момент заключения сделки. Форвардная операция проводится на внебиржевом межбанковском рынке.

Виды форвардных операций:

1. Простая форвардная сделка (сделка аутрайт) – стороны договариваются предоставить определенную сумму валюты к установленному сроку по заранее фиксированному курсу.

Валютные форварды широкое развитие получили с 1970-х г., когда в свободное плавание были отпущены обменные курсы и стали необходимы инструменты хеджирования валютных рисков. Одним из таких инструментов и стала форвардная операция.

Сделка осуществляется по простому форвардному курсу:

простой форвардный курс = курс спот + премия (– дисконт).

Валюта с более низкой процентной ставкой будет продаваться на форвардном рынке с премией по отношению к валюте с более высокой процентной ставкой, и наоборот.

Премия показывает рост котируемой валюты, а дисконт – ее снижение. Маркет-мейкер рассчитывает размер премии или дисконта (форвардного пункта) и получает процент хеджирования.

2. Брейк-форвард (break-forward) – валютный контракт, который может быть исполнен досрочно. Применяется с 1986 г., впервые использовался в Великобритании.

Брейк-форвард – сделка, осуществляемая с применением репорта и депорта.

Форвардный курс = курс спот + репорт (или – депорт).

Репорт = премия (надбавка) + комиссия банку.

Депорт = дисконт (скидка) + комиссия банку.

Контракт сочетает преимущества простой форвардной сделки и валютного опциона. Опционный элемент состоит в том, что если на рынке наблюдается благоприятное для клиента движение курсов, то

он может выполнить договор немедленно, не дожидаясь срока истечения контракта. Обмен производится по ставке брейк, установленной банком, в которой заложена компенсация убытков банка от преждевременного завершения контракта. Если на рынке курс опускается ниже предела, установленного договором, то клиент банка может обменять свою валюту по установленному курсу и за это выплачивает банку определенную премию.

Форвардный контракт выгоден и экспортеру и импортеру. Экспортер получает иностранную валюту, которую продает на валютном рынке с прибылью для себя. Импортер, который платит по обязательствам, покупает иностранную валюту на определенный срок и таким образом защищает себя от изменения курсов национальной и иностранной валюты.

3. Рейндж-форвард (range-forward) – контракт, в котором устанавливается определенный промежуток колебаний валютных курсов. Применяется с 1985 г.

Валютный коридор по контракту позволяет участнику сделки получать прибыль при исполнении верхнего предела интервала или ограничивать свои потери при использовании нижней точки интервала.

Если на дату истечения договора валютный курс находится за рамками интервала, то участник может исполнить договор по курсу спот на начало подписания контракта без премии в пользу банка.

Форвардные сделки имеют ряд преимуществ. Банк как посредник в операции может при серьезном и крупном контракте за счет собственных ресурсов завершить сделку и тем самым избавить клиента от судебных издержек в случае отказа от выполнения сделки вторым контрагентом. Форвардные контракты используют финансовые директора компаний для оценки будущей выручки по экспорту или затрат по импорту в национальной валюте, что дает возможность спланировать основные финансовые результаты компании на год и более далекую перспективу. С помощью форвардных сделок компании хеджируют (страхуют) валютные риски, не обладая точной информацией по рыночной ситуации.

Недостатки форвардных операций:

– чем дольше период форвардного контракта, тем больше вероятность неплатежеспособности партнера; худшим вариантом развития может быть выполнение своих обязательств одной стороной и невыполнение другой;

– с ростом сроков погашения снижается число участников рынка и объемов валютных средств. Маркет-мейкеры получают возможность диктовать свою цену за осуществление контракта, во многих случаях завышенную;

– для маркет-мейкеров высок риск, что они не найдут партнера по сделке, если кто-то из контрагентов откажется от нее, и им придется осуществлять сделку за счет собственных средств.

Валютный фьючерс – это контракт на покупку-продажу валюты в будущем, по которому продавец принимает обязательство продать, а покупатель купить определенное количество валюты по биржевому курсу в указанный срок.

Биржевая торговля валютными фьючерсами началась 16.05.1972 г. на Чикагской товарной бирже, а точнее, на образованном в рамках этой биржи валютном рынке. Это были первые в истории биржевой торговли «нетоварные» контракты. В 1998 г. на Чикагской бирже стали торговаться рублевые фьючерсные контракты.

Фьючерсные контракты заключаются между покупателем (продавцом) и биржей. Иначе говоря, по каждой сделке по существу выписываются два контракта: один – между покупателем и биржей, второй – между биржей и продавцом. Для обеспечения гарантии выполнения обязательств владельцами контрактов они должны внести в клиринговую палату биржи соответствующий взнос – начальную гарантийную маржу. Обычно размер начальной маржи составляет от 1 до 10 % цены контракта в зависимости от вида соответствующего актива и местонахождения биржи. Кроме того, биржи устанавливают поддерживающую маржу – минимальный уровень, ниже которого сумма на маржевом счете владельца контракта с учетом возможных его убытков не должна опускаться (ее размер на различных биржах составляет 70–80 % от начальной суммы).

Следует отметить, что, как показывает практика, фьючерсные контракты редко используются для физической поставки соответствующего актива (валюты). Большинство их держателей закрывают свои позиции до срока окончания с целью хеджирования или извлечения выгоды из движения валютных курсов. Фьючерсная цена котируется за единицу актива, т. е. на единицу иностранной валюты. Фьючерсные цены изменяются в течение дня торгов и от одного дня к другому.

Рассмотрим основные различия форвардных и фьючерсных кон-

трактов (см. табл. 8).

Преимуществами фьючерса перед форвардным контрактом является его высокая ликвидность и постоянная котировка на валютной бирже. С помощью фьючерсов есть возможность хеджирования своих операций.

Недостаток – ценовое искажение дилеров, осуществляющих торговлю за свой счет.

Таблица 8

Основные различия форвардных и фьючерсных валютных контрактов

Форвардные контракты	Фьючерсные контракты
1. С договорным размером и датой поставки.	1. Стандартизованные по размеру и дате поставки.
2. Сделки осуществляются на межбанковском рынке.	2. Сделки осуществляются на биржевом рынке.
3. Невозможно продать валюту до конца срока, контракты заканчиваются поставкой валюты.	3. Легко покупаются, и по ним в дальнейшем могут заключаться офсетные сделки.
4. Заключаются на достаточно крупные суммы.	4. Могут формироваться на любую сумму.
5. Могут быть сформированы в любой валюте.	5. Совершаются с ограниченным кругом валют (доллар, евро, йена, фунт).
6. Прибыль или убыток реализуется по истечении срока контракта	6. Ежедневно пересчитываются по новой рыночной цене с немедленной реализацией прибылей и убытков

Опцион – двусторонний договор на право купить или продать определенный актив (ценные бумаги, валюту, драгоценные металлы и проч.) по фиксированному курсу в заранее согласованную дату или в течение согласованного периода времени.

Рынок валютных опционов получил широкое развитие в 70-е г. XX в., после введения в большинстве стран вместо фиксированных валютных курсов плавающих. Первая сделка была проведена на Чикагской бирже в 1973 г., а с 1982 г. валютные опционы активно используются в Ванкувере, Филадельфии и Амстердаме.

Опционы являются инструментами биржевого и межбанковского рынка. На биржевом рынке сделки заключаются на один год, на межбанковском рынке сделки проводятся на срок от двух до трех лет.

Виды опционов:

- опцион покупателя (колл-опцион – call option) – покупатель опциона приобретает право, но не обязательство купить биржевой актив;
- опцион продавца (пут-опцион – put option) – покупатель опциона имеет право, но не обязательство продать биржевой актив.

Опционный курс – это страйк-цена, т. е. цена, по которой можно купить (колл) или продать (пут) валюту, – актив опциона.

Опционная премия – это денежная сумма, которую покупатель опциона платит за его приобретение, т. е. это цена опционного контракта.

Цена опциона зависит от следующих факторов:

- базисной цены (цены страйк);
- текущего валютного курса СПОТ;
- изменчивости, т. е. волатильности рынка;
- срока опциона;
- средней банковской процентной ставки;
- соотношения спроса и предложения.

Цена опциона состоит:

- из внутренней стоимости (разница между ценой актива на физическом рынке и ценой исполнения опциона);
- временной стоимости (превышение цены опциона над его внутренней стоимостью).

Срок опциона (срок экспирации) – это момент времени, по окончании которого покупатель опциона теряет право на покупку (продажу) валюты, а продавец опциона освобождается от своих контрактных обязательств.

По срокам исполнения различают европейские и американские опционы.

Европейский опцион – покупатель имеет право решать только в день исполнения, исполнит он опцион или откажется от него, в зависимости от текущего курса валютного рынка.

Американский опцион – покупатель наделен правом исполнить опцион в любое время до даты экспирации.

Выбрать поведение инвестора на данном рынке помогают опционные стратегии. Они делятся на две группы:

1) комбинации – портфель опционов, состоящий из опционов разного вида на одни и те же валюты, с одинаковым сроком истечения контракта, которые одновременно являются длинными и короткими, цена исполнения при этом может быть как одинаковой, так и разной.

2) спреды – портфель опционов, состоящий из опционов одного

вида на одни и те же валюты, но с разными ценами и датами исполнения, один из контрактов является длинным, а другой коротким. Спреды делятся на три вида: 1) вертикальный – опционы с одной датой, но с разными ценами; 2) горизонтальный – опционы с одинаковой ценой, но с разными датами; 3) диагональный – опционы с разными датами и ценами.

К преимуществам опциона относятся:

- высокая рентабельность операций;
- минимизация риска для покупателя опциона (риск не превышает величины премии) при возможном получении теоретически неограниченной прибыли;
- опцион предоставляет его покупателю многовариантный выбор стратегии;
- возможность проводить операции с биржевыми опционами точно так же, как и с фьючерсными контрактами.

Недостатками опциона являются: низкая ликвидность; высокая цена, устанавливаемая продавцом опциона для снижения возможных потерь по сделке; опцион считается «убывающим активом», т. е. его стоимость ограничена определенным сроком жизни по сравнению с акцией.

Контрольные вопросы к главе 4

1. Как классифицируются валютные операции, проводимые уполномоченными банками?
2. Каковы особенности открытия и ведения счетов резидентов в иностранной валюте на территории РФ и за ее пределами?
3. В чем особенности открытия и ведения счетов нерезидентов в валюте РФ?
4. Как организована деятельность коммерческих банков РФ с валютными ценностями?
5. Дайте характеристику основных видов международных коммерческих сетей.
6. Что такое паспорт сделки и каковы особенности его оформления?
7. Проводится ли в России идентификация личности при проведении валютных операций?
8. Чем кассовые конверсионные сделки отличаются от срочных?
9. Что такое операции своп и какова их роль на валютном рынке?
10. В чем особенности проведения форвардных сделок в иностранной валюте?
11. Как реализуются фьючерсные операции с иностранной валютой?
12. Какова сущность и роль валютных опционов на валютном рынке?

ГЛАВА 5. ФОРМЫ И ИНСТРУМЕНТЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТОВ

5.1. Документарный аккредитив

Документарный аккредитив – это соглашение, в силу которого банк обязуется по просьбе клиента произвести в пользу третьего лица – бенефициара – оплату документов, акцепт тратты, выставленной бенефициаром, или неограниченную (покупку) документов.

Расчеты документальными аккредитивами проводятся на основе «Унифицированных правил и обычаев для документальных аккредитивов», принятых международной торговой палатой в Париже в 1952 г.

Участники аккредитивной формы расчетов:

- 1) покупатель – импортер;
- 2) продавец – экспортер – бенефициар;
- 3) банк импортера – банк-эмитент;
- 4) банк экспортера – авизирующий банк.

Виды аккредитивов:

1. Аккредитив с платежом по предъявлению (рис. 1).

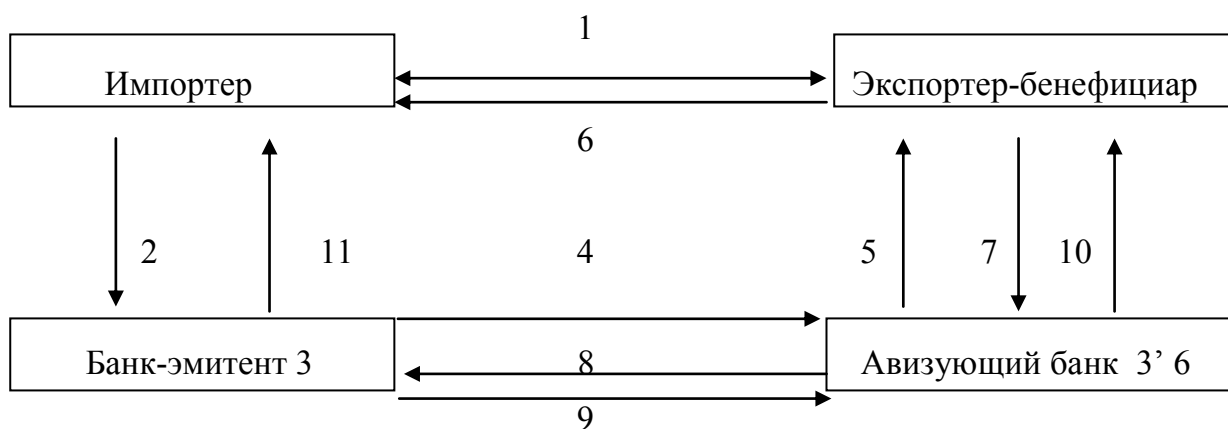


Рис. 1. Документооборот аккредитива с платежом по предъявлению:

- 1 – заключение договора о поставке товара;
- 2 – импортер обращается в банк с поручением на открытие аккредитива;
- 3 – банк-эмитент открывает аккредитив на оговоренную сумму;
- 3' – если банки связаны между собой корреспондентскими отношениями, то в банке-корреспонденте можно тоже открыть аккредитив;
- 4 – сообщение в исполняющий банк, что деньги задепонированы;
- 5 – банк сообщает экспортеру об открытии аккредитива;
- 6 – поставка товара;
- 7 – передача экспортером в банк необходимых документов;
- 8 – передача документов;

- 9 – банк-эмитент снимает деньги со счета и перечисляет в авизирующий банк;
- 10 – деньги зачисляются на счет экспортера;
- 11 – банк-эмитент передает документы и сообщает об оплате по договору

- 2. Аккредитив, предусматривающий акцепт тратт бенефициара.
- 3. Аккредитив с рассрочкой платежа.
- 4. Аккредитив с красной оговоркой.
- 5. Револьверный аккредитив.
- 6. Аккредитив с неоговоркой.
- 7. Аккредитив с неоговоркой тратт бенефициара (см. рис. 2).

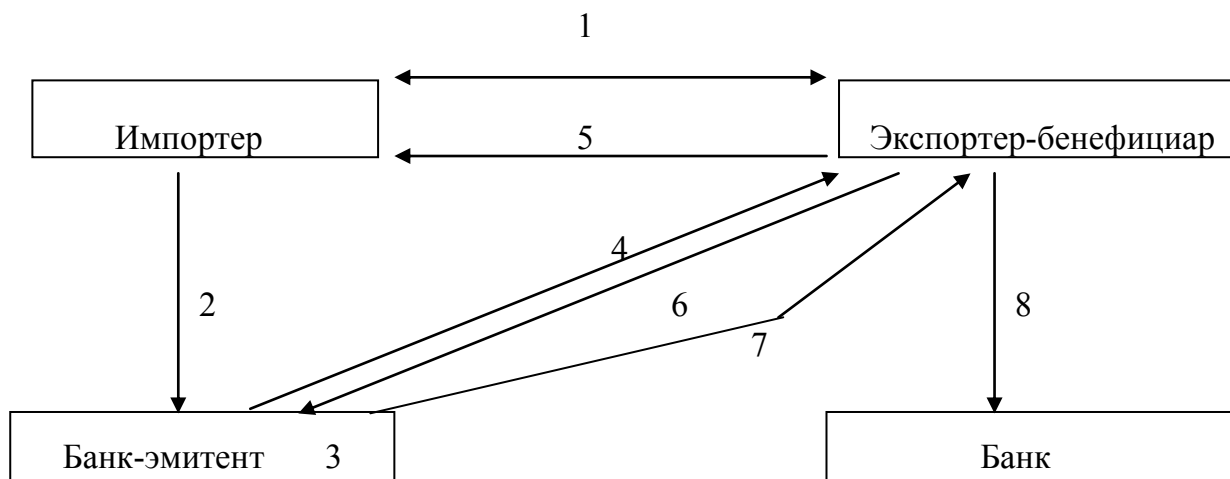


Рис. 2. Документооборот аккредитива с неоговоркой тратт бенефициара:

- 1 – заключение договора о поставке товара;
- 2 – импортер обращается в банк с поручением на открытие аккредитива;
- 3 – банк-эмитент открывает аккредитив на оговоренную сумму;
- 4 – банк-эмитент сообщает экспортеру, что деньги задепонированы;
- 5 – поставка товара;
- 6 – предоставление документов;
- 7 – банк-эмитент оформляет кредитное письмо, где дает экспортеру полномочия выставить вексель на него или на другого трассата должника, указанного в аккредитиве;
- 8 – экспортер может обратиться в любой банк с векселем и получить деньги

- 7. Аккредитив stand-buy (резервный).
- 8. Переводный аккредитив.

Конструкции аккредитива:

- 1) back to back (см. рис. 3);
- 2) цессия.

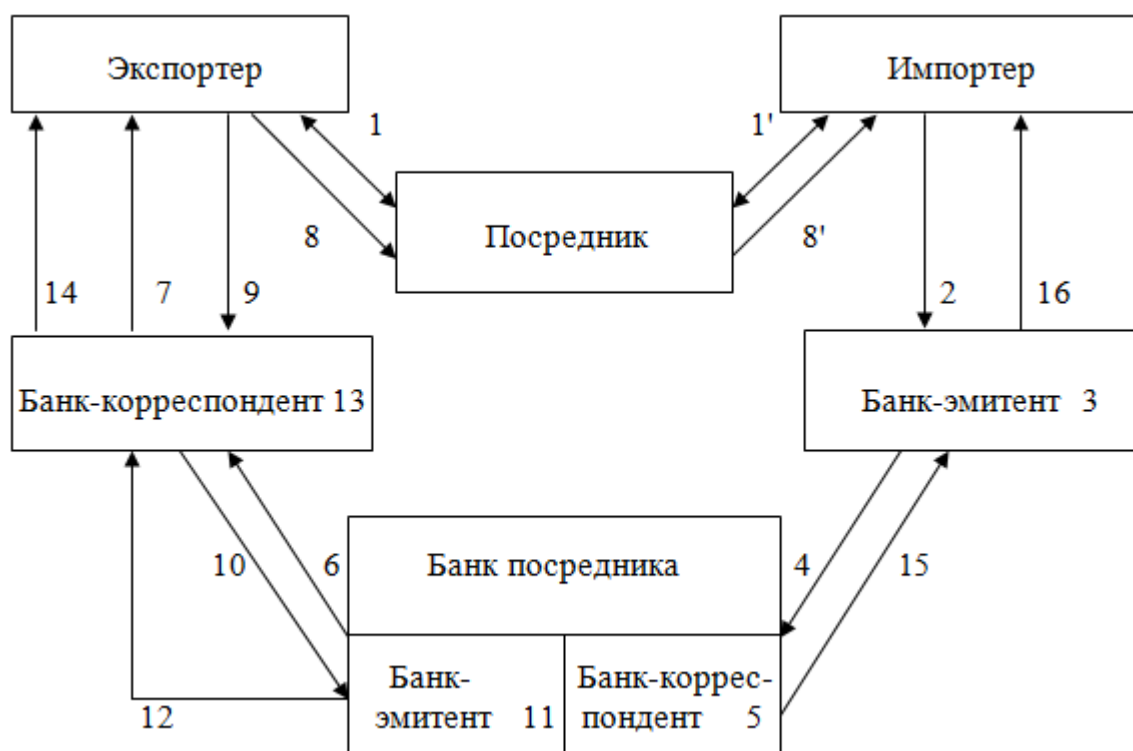


Рис. 3. Документооборот аккредитива bak to bak:

- 1, 1' – экспортер с посредником и с импортером заключают договор о поставке;
- 2 – импортер обращается в банк с заявлением на открытие аккредитива;
- 3 – банк депонирует средства и открывает аккредитив;
- 4 – банк посредника получает информацию об открытии аккредитива;
- 5 – депонирование средств в банке посредника;
- 6 – банк посредника сообщает, что деньги задепонированы именно у него;
- 7 – банк-корреспондент сообщает экспортеру, что деньги в банке посредника;
- 8, 8' – отгрузка товара;
- 9 – экспортер предъявляет необходимые документы в банк;
- 10 – банк, проверивший документы, пересылает их в банк посредника;
- 11 – банк посредника снимает денежные средства с аккредитива;
- 12 – деньги перечисляются в банк-корреспондент;
- 13 – деньги зачисляются на счет экспортера;
- 14 – банк уведомляет экспортера о зачислении средств;
- 15 – документы пересылаются в банк-эмитент;
- 16 – банк-эмитент, проверив документы, пересылает их импортеру

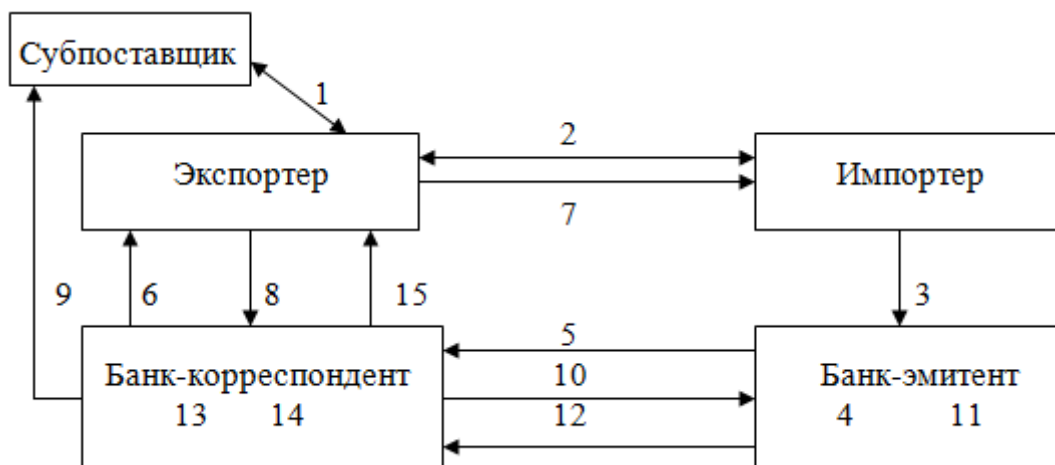


Рис. 4. Документооборот аккредитива цессии:

- 1 – договор между экспортером и субпоставщиком о цессии;
- 2 – договор о поставке товара;
- 3 – импортер представляет в банк заявление на открытие аккредитива;
- 4 – банк-эмитент открывает аккредитив;
- 5 – банк сообщает банку-корреспонденту об открытии аккредитива;
- 6 – экспортер получает информацию об открытии аккредитива;
- 7 – отгрузка товара;
- 8 – экспортер передает документы в банк и поручает банку передать часть средств субпоставщику;
- 9 – банк передает заявление, в котором обязуется уплатить субпоставщику определенную сумму из поступающей в будущем выручки;
- 10 – банк-корреспондент, проверив документы, передает их в банк-эмитент;
- 11 – банк-эмитент снимает денежные средства с аккредитивного счета;
- 12 – перечисление денежных средств в банк-корреспондент;
- 13 – часть выручки зачисляется экспортеру;
- 14 – часть выручки перечисляется субпоставщику;
- 15 – банк сообщает экспортеру о поступлении денежных средств

5.2. Документарное и чистое инкассо

Инкассо – принятие банком обязательства по получению причитающейся суммы для продавца или доверителя против передачи документов.

Согласно Унифицированным правилам по инкассо, принятым Международной торговой палатой в 1936 г., инкассовые операции осуществляются банками на основе инструкций, полученных от экспортера. В расчетах участвуют экспортер и банк-ремитент, импортер и инкассирующий банк.

Виды инкассо: 1) чистое инкассо – инкассо только финансовых документов; 2) документарное инкассо – инкассо финансовых документов, сопровождаемых коммерческими документами, в некоторых случаях может быть инкассо только коммерческих документов.

В зарубежной практике существует три вида условий инкассо:

а) вручение документов против платежа (рис. 5);

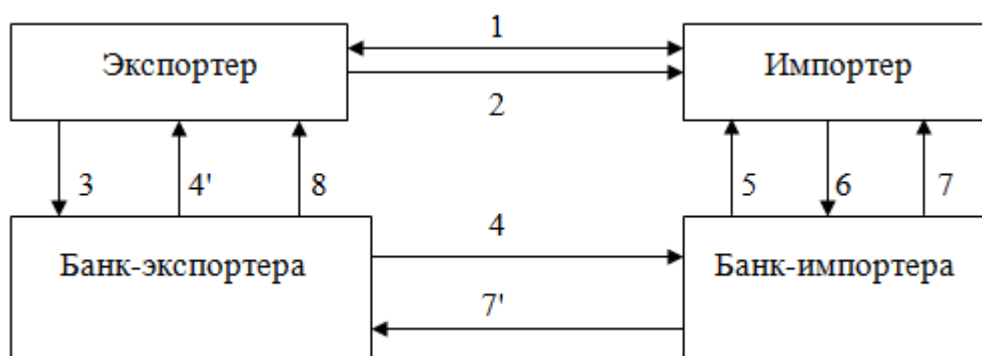


Рис. 5. Документооборот инкассо с условием «вручение документов против платежа»:

- 1 – заключение контракта;
- 2 – поставка товара;
- 3 – передача экспортером в банк инкассового поручения с документами;
- 4 – передача инкассового поручения с документами в банк импортера;
- 4' – подтверждение получения документов;
- 5 – сообщение импортеру о получении документов;
- 6 – полномочие на оплату;
- 7 – дебетование счета и выдача инкассовых документов импортеру;
- 7' – уведомление о платеже и перевод суммы инкассо;
- 8 – кредитование суммы инкассо за вычетом комиссий и расходов

б) вручение документов против акцепта;

в) акцепт с вручением документов против платежа.

5.3. Расчеты банковскими переводами

Банковский перевод – простое поручение коммерческого банка своему банку-корреспонденту или специально оговоренному банку выплатить сумму денег по просьбе и за счет перевододателя иностранному получателю или бенефициару с указанием способа возмещения банку-плательщику выплаченной суммы.

Банковский перевод связан с высокими рисками неплатежа за отгруженный товар, которые несет на себе экспортер.

Существует несколько способов защиты импортера от рисков в случае, если импортер внес аванс и не получил товар. Из них выделяют:

- 1) банковскую гарантию на возврат аванса при банковском переводе;
- 2) документарный, или условный, перевод.

5.4. Применение векселя в международных расчетах

По отношению к вексельным законам страны можно разделить на три группы.

1. Страны, использующие женеvский вексельный закон 1930 г., а также страны, подписавшие и ратифицировавшие или официально присоединившиеся к женеvским конвенциям и издавшие на этой основе свои национальные вексельные законы, а именно: Австрия, Бельгия, Бразилия, Венгрия, Германия, Греция, Дания, Италия, Люксембург, Монако, Нидерланды, Норвегия, Польша, Португалия, Россия, Финляндия, Франция, Швеция, Швейцария, Япония.

2. Страны, применяющие английский закон о переводных векселях 1882 г.: Англия, Австралия, Гана, Израиль, Индия, Ирландия, Канада, Кения, Кипр, Новая Зеландия, Нигерия, Пакистан, Судан, США, Танзания, Уганда, Филиппины, Шри-Ланка, ЮАР, Ямайка.

3. Страны, вексельное законодательство которых имеет значительные особенности: Египет, Иран, и ряд других стран.

Рассмотрим основные положения женеvского вексельного закона. Согласно нему векселя можно классифицировать по нескольким признакам (табл. 9).

Таблица 9

Виды векселей согласно женеvскому вексельному закону

Признак классификации	Вид векселя
1. По возможности перевода	Простой, переводной
2. По месту подписания (возникновения)	Внутренний, внешний
3. По обеспечению вида задолженности	Торговый, финансовый, обеспечительский

Простой вексель – документ установленной законом формы, содержащий ничем не обусловленное обязательство векселедателя (должника) уплатить по требованию или в определенное время в будущем обозначенную в векселе сумму денег векселедержателю (кредитору).

Переводной вексель (тратта) – документ установленной законом формы, в котором содержится ничем не обусловленное предложение (приказ) векселедателя (трассанта) плательщику (трассату) уплатить по требованию или в определенное время в будущем обозначенную в векселе сумму денег третьему лицу – ремитенту (первому держателю векселя).

Переводной вексель содержит восемь, а простой – семь реквизитов. Реквизиты переводного векселя:

- 1) наименование «вексель», включенное в текст документа и выраженное на том языке, на котором этот документ составлен (вексельная метка);
- 2) простое и ничем не обусловленное предложение оплатить определенную сумму денег (вексельный приказ);
- 3) наименование плательщика;
- 4) срок платежа;
- 5) место, в котором должен быть совершен платеж;
- 6) наименование лица, которому или приказу которого должен быть совершен платеж;
- 7) дата и место составления документа;
- 8) подпись векселедателя.

Акцепт – это письменное согласие плательщика на оплату векселя. Переводные векселя, подлежащие оплате в определенный срок от предъявления, должны быть предъявлены к акцепту в течение одного года со дня их выдачи. Векселедатель или индоссанты могут удлинить или сократить этот срок. Вексель может быть предъявлен к акцепту и без назначения срока.

По Женевскому закону передача векселей производится согласно передаточной надписи, совершаемой на обратной стороне документа – индоссаментом. Лицо, совершающее передаточную надпись, называется индоссант, получающее вексель по надписи – индоссатор. Векселедатель может запретить передачу векселя по индоссаменту, если включит в его текст оговорку «не приказу» определенного лица. Если оговорку «не приказу» производит индоссант, то это не исключает возможности дальнейшего индоссирования, а просто снимает

ответственность с этого индоссанта перед лицами, в пользу которых в дальнейшем индоссируется вексель.

Индоссамент допускается только в письменной форме. Он должен быть написан на переводном векселе или на присоединенном к нему добавочном листе (аллонже) и подписан индоссантом. Индоссамент не может быть частичным, т. е. ограничиваться частью суммы или передаваться нескольким лицам.

Различают именной и бланковый индоссамент. Именной индоссамент содержит указание лица, в пользу которого переуступается вексель, бланковый – не содержит такого указания или состоит только из подписи индоссанта.

Индоссамент считается юридическим фактом, когда у индоссатора возникает право собственности на вексель. Это происходит при передаче векселя в руки нового кредитора. До этого момента передаточная надпись, сделанная индоссантом, считается отзывной и может быть им аннулирована, а любой зачеркнутый индоссамент считается ненаписанным.

Платеж по векселю может быть гарантирован полностью или частично путем вексельного поручительства – авалья. Авалистом (вексельным поручителем) может быть не только третье лицо, но и тот, кто поставил подпись на векселе: индоссант, векселедатель, акцептант. Аваль приводится на векселе или добавочном листе (аллонже) и подписывается авалистом. Закон не устанавливает сроков авалирования, поскольку аваль может быть совершен до и после срока платежа, даже после протеста в неакцепте или неплатеже. Исходя из этого датирование авалья юридически безразлично. Основной принцип авалья заключается в том, что авалист отвечает по обязательству в том же объеме и по тому же характеру ответственности как и тот, за которого он дал аваль. Авалист несет солидарную ответственность со всеми обязанными по векселю. Ответственность снимается с него только в случае, когда ее перестает нести основной должник.

Процесс вексельного обращения завершается оплатой векселя в установленный срок главным вексельным должником – акцептантом или векселедателем простого векселя. Перед оплатой векселя должник обязан удостовериться, что вексель предъявлен его законным держателем.

Протест в неакцепте или в неплатеже – это отказ в акцепте или в платеже, он должен быть удостоверен актом, составленным в публичном порядке.

Английский закон о переводных векселях 1882 г. имеет серьезные отличия от женеvского закона 1930 г.

Согласно английскому законодательству существует только одна форма векселя – переводной вексель, который содержит четыре реквизита:

- безоговорочный приказ о платеже определенной суммы денег;
- наименование плательщика;
- наименование лица, которому или приказу которого должен быть совершен платеж, или указание того, что вексель выдан на предъявителя;
- подпись векселедателя.

Английский закон допускает общий и ограниченный акцепт. При общем акцепте плательщик безоговорочно соглашается с приказом, адресованным ему векселедателем, при ограниченном акцепте существуют специальные условия его осуществления. Ограниченный акцепт бывает нескольких видов: условный; частичный; местный; ограниченный сроком, условиями подписания документа.

При условном акцепте плательщик ставит выполнение своего обязательства в зависимость от наступления указанного им условия.

Частичный акцепт подразумевает согласие на оплату лишь части суммы долга.

При местном акцепте акцептант соглашается оплатить вексель в определенном месте и никакoм другом.

Акцепт, ограниченный сроком, представляет собой согласие на оплату только в срок, указанный векселедателем.

Акцепт может заключать оговорку о подписании его одним или несколькими из указанных в векселе плательщиками.

Если женеvский закон предполагает, что индоссамент должен быть простым и ничем не обусловленным, то английский закон допускает условное индоссирование, хотя разрешает плательщику пренебречь любым условием, ограничивая сферу действия индоссамента отношениями индоссанта и индоссатора.

Английский вексельный закон не выделяет специального института авалья.

5.5. Применение чека в международных расчетах

Чек – приказ владельца текущего счета о выплате указанной в нем суммы определенному лицу или его приказу.

Большинство стран, придерживающихся женеvского вексельного закона, приняли женеvскую конвенцию о чеках 1931 г. В этот документ вошли оговорки и заявления 16 государств, подписавших и ратифицировавших конвенцию. Страны, использующие английский закон о переводных векселях 1882 г., не выделяют чек в виде отдельного инструмента платежа.

Чек имеет 6 обязательных реквизитов:

- 1) наименование «чек», включенное в сам текст документа и выраженное на том языке, на котором этот документ составлен;
- 2) простое и ничем не обусловленное предложение уплатить определенную сумму;
- 3) наименование того, кто должен платить (плательщика);
- 4) указание места, в котором должен быть совершен платеж;
- 5) указание даты и места составления чека;
- 6) подпись того, кто выдает чек (чекодателя).

Сроки обращения чека ограничены:

- при расчетах в одной стране чек действителен восемь дней;
- при расчетах в разных странах одного континента – 20 дней;
- в разных частях света – 70 дней.

Виды чеков:

- 1) на предъявителя;
- 2) именные;
- 3) ордерные.

Контрольные вопросы к главе 5

1. В чем заключается сущность международных расчетов и каковы их отличительные черты?
2. В чем особенности применения документарного аккредитива в международных расчетах?
3. Дайте характеристику форм, видов и конструкций документарного аккредитива, применяемых в международной практике.
4. В чем особенности применения документарного и чистого инкассо в международных расчетах?
5. В чем особенности применения банковского перевода в международных расчетах?
6. В чем особенности применения векселя в международных расчетах?
7. Что общего и чем отличаются английский и женеvский вексельный законы?
8. Как применяется чек в международных расчетах?

ГЛАВА 6. МЕЖДУНАРОДНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В СИСТЕМЕ ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫХ ОТНОШЕНИЙ

6.1. Сущность, виды и условия международного кредита

Международный кредит – движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений, связанных с предоставлением валютных и торговых ресурсов на условиях возвратности, срочности и платности.

Кредиторами и заемщиками при международном кредитовании выступают частные предприятия, государственные учреждения, правительства государств, международные и региональные валютно-кредитные и финансовые организации. Основные виды международного кредита представлены в табл. 10.

Таблица 10

Виды международного кредита

Признак классификации	Форма международного кредита
1. По источникам	Внутренний кредит, кредит за счет иностранного капитала, смешанный кредит
2. По назначению	Коммерческий кредит, финансовый кредит, промежуточный кредит
3. По видам	Товарный кредит, валютный кредит
4. По объектам кредитования	Инвестиционный кредит, неинвестиционный кредит
5. По валюте займа	Кредит в валюте страны-должника, кредит валюте страны-кредитора, кредит в валюте третьей страны, кредит в корзине валют (например, в СДР)
6. По срокам	Сверхкраткосрочный (сутки, неделя, до трех месяцев), краткосрочный (до одного года иногда до полутора лет), среднесрочный (от года до пяти лет), долгосрочный (более пяти лет)

Признак классификации	Форма международного кредита
7. По обеспечению	Обеспеченный, необеспеченный (бланковый)
8. По технике предоставления	Классический финансовый кредит, акцептный, облигационный займ, синдицированный кредит
9. В зависимости от категории кредитора	Коммерческий кредит, банковский международный кредит, брокерский кредит, правительственный или государственный, смешанный кредит, кредит международных или региональных валютно-кредитных и финансовых органи- заций

Валютно-финансовые и платежные условия международного кредита:

1. Валюта кредита и платежа. Выбор валюты кредита зависит от кредитора, а также от характера платежей, которые необходимо произвести заемщику. На выбор валюты кредита также может повлиять уровень процентной ставки, практика международных расчетов, степень инфляции и динамика курса валюты. Валюта кредита и валюта платежа могут не совпадать.

2. Сумма кредита. Зависит от его назначения. Кредит может предоставляться в виде одной или нескольких долей (траншей), которые могут различаться по своим условиям.

3. Срок кредита. Зависит от целевого назначения кредита, соотношения спроса и предложения на кредитные ресурсы, размера контракта, национального законодательства, традиционной практики кредитования межгосударственных соглашений.

4. Стоимость кредита. Различают договорные и скрытые элементы стоимости кредита.

Договорные элементы обусловлены соглашениями и делятся:

а) на основные (сумма, которую должник непосредственно выплачивает кредитору, проценты, расходы по оформлению залога, комиссии);

б) дополнительные (выплачиваемые заемщиком третьим лицам, сверх основного процента).

Скрытые элементы кредита – те, которые не прописаны в договоре и являются определенными уступками.

5. Обеспечение зависит от вида кредита, может быть финансово-товарное или юридическое (например, залог или его разновидность, заклад, гарантия, поручительство или др.).

6. Защита от кредитных, валютных и других видов риска. Для снижения рисков кредитор определяет уровень кредитоспособности и платежеспособности заемщика.

Таким образом, международный кредит, являясь одной из форм кредита, имеет аналогичные с другими формами принципы, функции и элементы наделен при этом и специфическими чертами.

6.2. Роль государства на рынке международных ссудных капиталов

На рынке международных ссудных капиталов каждое государство может выступать в трех ролях:

- кредитора, если есть свободные денежные средства;
- заемщика, если свободных денежных средств нет;
- гаранта, обеспечивая кредитные соглашения других стран.

Крупными мировыми кредиторами в современных условиях являются Япония, Канада, Германия, Франция, другие европейские стабильные страны.

Урегулирование государственного долга имеет проблему, связанную с несовершенными правами собственности на кредитные ресурсы, так как любое государство имеет суверенитет, а государственный кредит поступает в государственный бюджет и в мире пока не существует экономических рычагов возврата государственного долга без ущерба суверенитету.

Урегулировать государственный долг можно двумя методами:

1 метод: через деятельность, осуществляемую Международным валютным фондом. МВФ участвует в регулировании международных валютно-кредитных отношений путем предоставления кредитов странам-членам, а в еще большей степени – с помощью оказания странам-кредиторам и странам-заемщикам посреднических услуг, в результате выполнения функций координатора механизма международного кредитования и гаранта платежеспособности стран-

должников.

МВФ, в случае выдачи кредитов, обязательно связывает их с выполнением некоторых условий, а именно:

- строгим выполнением графика платежей;
- сокращением макроэкономических расходов, снижением инфляции, снижением государственных расходов, стабилизацией процентных ставок.

Кредиты МВФ делятся на несколько видов.

1. Кредиты, предоставляемые в пределах резервной позиции страны в МВФ. Для покрытия дефицита платежного баланса страна может получить кредит в фонде – ссуду в иностранной валюте в обмен на национальную сроком до трех-пяти лет. Погашение ссуды производится обратным путем – посредством покупки через определенный срок национальной валюты на свободно конвертируемую. В пределах 25 % квоты страна получает кредиты без ограничений, а также на сумму кредитов в иностранной валюте, предоставленных ранее фонду. Этот кредит не должен превышать 200 % квоты.

2. Кредиты, предоставляемые сверх резервной доли. Ссуды выдаются после предварительного изучения фондом валютно-экономического положения страны и выполнения требований МВФ о проведении стабилизационных мер.

Стабилизационные программы МВФ предусматривают ограничение внутренних кредитов, бюджетных расходов, заработной платы и ведут к снижению темпов экономического роста, что обычно идет вразрез с национальными интересами страны-заемщика.

Однако получение займа в МВФ дает возможность странам рассчитывать на крупные кредиты в частных банках.

Кредиты МБРР:

- инвестиционные кредиты предоставляются для финансирования производства товаров, работ и услуг в рамках проектов социально-экономического развития в самых различных секторах;
- кредиты на цели развития (раньше называвшиеся кредитами для структурных преобразований) предоставляются путем выделения финансовых ресурсов в целях поддержки политических и институциональных реформ.

2 метод: урегулирование государственного долга путем заключения договоров о валютном клиринге.

Валютный клиринг (currency clearing) – порядок проведения международных расчетов между странами, основанный на взаимном зачете платежей за товары и услуги, обладающие равной стоимостью, исчисленной в клиринговой валюте по согласованным ценам. На основе валютного клиринга могут производиться взаиморасчеты фирм-резидентов соответствующих стран.

Клиринг в международной торговле осуществляется в форме межправительственных соглашений, которые учитывают:

- систему клиринговых счетов;
- объем валютного клиринга;
- клиринговую валюту (согласованную валюту расчетов);
- объем технического кредита (предельно допустимое сальдо торгового баланса);
- систему выравнивания платежей по товарообороту (погашение задолженности при помощи только товарных поставок – валютного клиринга без права конверсии) либо с привлечением клиринговой и свободно конвертируемой валюты (валютный клиринг с ограниченной или полной конверсией);
- схему окончательного погашения сальдо по истечении срока межправительственного соглашения. На основе валютного клиринга могут также производиться взаиморасчеты фирм-резидентов соответствующих стран.

Целями валютного клиринга являются:

- выравнивание платежного баланса стран без затрат золотовалютных резервов;
- ответная мера на дискриминационные действия других государств;
- финансирование страной с активным платежным балансом страны с пассивным платежным балансом.

6.3. Кредитование экспортно-импортных операций в России и за рубежом

По российскому законодательству кредит в иностранной валюте заемщик может получить как в российском уполномоченном банке, так и за рубежом.

Если заемщик берет кредит в российском банке, то необходимо представить следующие документы:

1. Ходатайство. Оно должно содержать цель получения кредита, сумму и сроки.

2. Договор о залоге, банковской гарантии, поручительстве или договор страхования (по требованию кредитора).

3. Если кредит необходим для покупки оборудования или других основных фондов, необходимо представить бизнес-план. Если ссуда нужна для покупки сырья, то в банк предоставляется технико-экономическое обоснование.

4. Расчет сроков использования и погашения кредита, а также уплаты процентов по нему.

После рассмотрения документов при положительном решении вопроса о выдаче кредита между банком и заемщиком заключается кредитный договор.

Банк следит за целевым использованием кредита и, в случае невыполнения требований по целевому использованию, банк имеет право:

- приостановить дальнейшее использование кредита;
- досрочно взыскать всю сумму задолженности;
- увеличить процентную ставку за пользование кредитом.

Операции по получению резидентом кредита в иностранной валюте от нерезидента являются объектом валютного контроля. По этому виду операций оформляется паспорт сделки, в котором среди специальных сведений о кредитном договоре можно выделить следующие:

1) процентные и иные платежи:

- фиксированный размер процентной ставки;
- код ставки ЛИБОР;
- смешанная процентная ставка;
- размер процентной надбавки (дополнительных платежей) к базовой процентной ставке;

2) сумма задолженности в единицах валюты цены кредитного договора;

3) описание графика платежей по возврату заемных средств начиная с даты представления резидентом в уполномоченный банк паспорта сделки на оформление;

4) отметка о наличии отношений прямого инвестирования;

5) отметка о принадлежности иностранного кредитора к международной финансовой организации;

б) информация о получении резидентом кредита (займа), предоставленного нерезидентами на синдицированной (консорциональной) основе.

За рубежом кредитные союзы осуществляют кредитование в иностранной валюте. В зарубежных странах финансирование международной торговли осуществляют, кроме того, экспортные посредники, которые покупают товары в одной стране, а продают в другой за свой счет, являясь при этом агентами производителя.

В Англии для финансирования экспортно-импортных операций созданы специальные фирмы – конфирмационные (контрактные) дома. Они действуют как агенты зарубежных покупателей, специализируются на определенном виде продукции или рынке и выполняют следующие функции:

- получают заказы от зарубежных предприятий, желающих купить определенные товары у английских фирм;
- передают контракты выбранному изготовителю;
- получают товары от производителя и организуют их отгрузку за границу;
- платят производителю без регресса, а в случае необходимости дают кредит зарубежному покупателю.

6.4. Кредитование как разновидность расчетов

В рамках внешнеторговой деятельности кредитование может выступать вариантом расчета между экспортером и импортером с участием их банков или без него. Основными видами таких операций являются:

1. Фирменный кредит: экспортер предоставляет кредит импортеру в форме отсрочки платежа. Разновидностью такого кредита является аванс импортера, который выплачивается экспортеру после подписания контракта в размере 10–15 % стоимости контракта.

2. Вексельный кредит – это кредит, оформляемый путем выставления переводного векселя на импортера, акцептующего вексель при получении соответствующих документов (например, товаросопроводительных и платежных). Срок кредита зависит от вида товара. Поставки машин и оборудования обычно кредитуются на срок до 3–7 лет. При экспорте сырья и материалов предоставляются краткосрочные вексельные кредиты.

3. Кредит по открытому счету. Существует в расчетах с постоянными контрагентами при многократных поставках. В этом случае экспортер относит стоимость отгрузки продукции в дебет счета, открытого им иностранному покупателю, который погашает свою задолженность в обусловленные контрактом сроки (один раз в месяц, квартал и др.).

4. Факторинг (factoring) – форма кредитования, выражающаяся в инкассировании дебиторской задолженности клиента (покупка специализированной финансовой компанией или банком всех денежных требований экспортера к иностранному импортеру в размере до 70–90 % суммы контракта до наступления срока их оплаты). Факторинговая компания (банк) кредитует экспортера на срок от 30 до 120 дней. Факторинговая компания (банк) освобождает экспортера от кредитных рисков и от издержек по страхованию кредита (рис. 6).

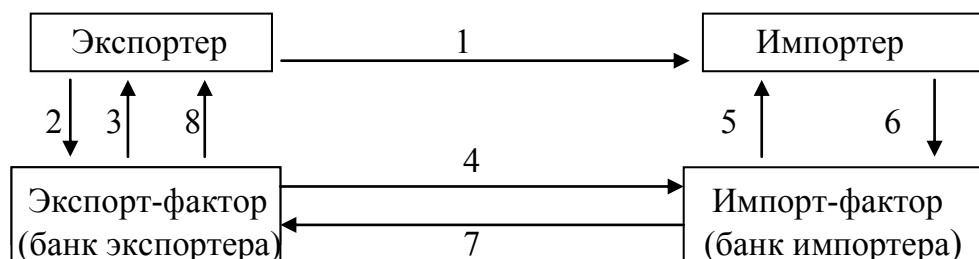


Рис. 6. Схема классического международного факторинга с полным набором услуг:

- 1 – экспортер поставляет товар импортеру. На счетах-фактурах экспортера содержится надпись о том, что импортер должен произвести платеж в пользу импорт-фактора;
- 2 – копии счета-фактуры и транспортного документа направляются экспорт-фактору;
- 3 – экспорт-фактор оплачивает экспортеру до 85 % от суммы поставки за приобретенную дебиторскую задолженность;
- 4 – экспорт-фактор переуступает дебиторскую задолженность импорт-фактору;
- 5 – импорт фактор как владелец дебиторской задолженности должен взыскать сумму долга и в случае неплатежа со стороны импортера взять на себя риск неплатежа и заплатить экспорт-фактору;
- 6 – импортер производит оплату импорт-фактору;
- 7 – импорт-фактор переводит платеж импортера в пользу экспорт-фактора или в случае неплатежа импортера осуществляет гарантийный платеж;
- 8 – экспорт-фактор зачисляет экспортеру оставшуюся часть от суммы поставки (15 %) за вычетом факторинговых комиссий

Факторинговое обслуживание целесообразно в отраслях со значительным потенциалом роста емкости соответствующего товарного рынка. Для освоения такого рынка потребность в постоянном увеличении оборотных средств является особенно острой. В любом случае наиболее надежными выглядят поставки товаров розничным потребителям: продовольственным и промтоварным магазинам, автозаправочным станциям. Особенности, характерные для товаров массового спроса, облегчают переход их поставок на массовое обслуживание. Слабая эластичность спроса на них обеспечивает предсказуемость результатов торговых контрактов на средне- и долгосрочную перспективу. Сфера услуг – одна из наиболее развивающихся областей применения факторинга. Для факторингового обслуживания можно рекомендовать в первую очередь поставки следующих видов товаров: продукты питания, медикаменты, корм для животных, гигиенические товары, парфюмерия и косметика, автозапчасти, канцелярские товары, бытовая техника, строительные материалы, бензин, а также поставки ряда услуг: туристических, рекламных, информационных.

5. Форфейтинг (от фр. «отдавать право») – форма кредитования экспортера банком или финансовой компанией (форфейтером) путем покупки ими на полный срок без оборота на продавца на заранее оговоренных условиях векселей (тратт) или других долговых требований по внешнеторговым операциям (рис. 7).

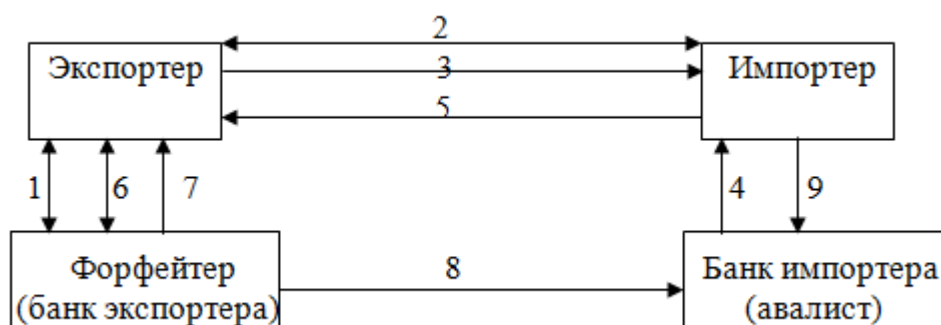


Рис. 7. Схема форфейтинговой сделки:

- 1 – обязательство покупки, фиксируемое между экспортером и форфейтером;
- 2 – внешнеторговый контракт о поставке товара;
- 3 – поставка товара;
- 4 – предоставление гарантии (авалья) по тратте;
- 5, 6 – передача документов;
- 7, 9 – оплата;
- 8 – представление документов к уплате при наступлении срока платежа

Форфейтирование дает экспортеру ряд преимуществ:

- увеличение ликвидности (так как требования сразу же оплачиваются);
- освобождение от кредитного риска, рисков изменения процентных ставок и валютных курсов;
- отсутствие контроля за погашением кредита, в котором отпадает необходимость.

6. Овердрафт – форма краткосрочного кредита, предоставление которого осуществляется списанием средств по счету клиента банком сверх остатка средств на счете, в результате чего образуется дебетовое сальдо. Обычно соглашением между банком и клиентом устанавливаются максимальная сумма овердрафта, условия предоставления кредита, порядок погашения. При овердрафте в погашение задолженности направляются все суммы, зачисляемые на счет клиента, поэтому объем кредита изменяется по мере поступления средств, что отличает овердрафт от обычных ссуд. Проценты взимаются по существующим или согласованным ставкам.

7. Акцептный кредит. Выражается в том, что экспортер получает возможность выставить на банк векселя на определенную сумму, но в рамках кредитного лимита. Банк, в свою очередь, акцептует эти векселя и тем самым гарантирует их оплату должником в установленные сроки. Эта форма является весьма распространенной в банковской практике.

6.5. Виды обеспечения при международных кредитах и расчетах

Рассмотрим гарантии и поручительства как вид обеспечения в международном кредитовании и расчетах.

На международном уровне разработаны Унифицированные правила по договорным гарантиям (редакция 1978 г., публикация Международной торговой палаты № 325); Унифицированные правила для гарантий по первому требованию (редакция 1992 г., публикация Международной торговой палаты № 458) и Конвенция ООН о независимых гарантиях и резервных аккредитивах от 11.12.1995 г.

В Российской Федерации нормы применения гарантий закреплены в ГК РФ, который, к сожалению, не представляет гарантию в качестве отдельного обязательственного отношения, а права и обязанности субъектов сделки разрозненно отражает в текстах некото-

рых статей, посвященных банковской гарантии.

Гарантия представляет собой обязательство гаранта погасить за гарантируемого (принципала) долг при наступлении гарантийного случая, которым является неоплата должником по договору определенной суммы в определенный срок.

В гарантии участвуют три стороны: бенефициар – кредитор или поставщик товаров и услуг; принципал – должник по сделке; гарант – кредитная организация или страховая компания, которые берут на себя обязательство погасить долг за принципала в случае невозможности последнего сделать это в срок. Виды гарантий представлены в табл. 11.

Таблица 11

Виды гарантий, используемые в международной практике

Вид гарантии	Направление использования
1. Гарантия предложения (конкурсная, или тендерная, гарантия)	Предотвращает потери импортера, связанные с отказом экспортера от сделки, по которой была достигнута предварительная договоренность
2. Гарантия исполнения	Обеспечивает проведение поставки или услуги согласно договору
3. Авансовая гарантия	Преследует цель применения авансового платежа в духе договора
4. Гарантия коносамента	Покрывает убытки импортера в случае потери коносамента в период транспортировки груза
5. Таможенная гарантия	Обеспечивает оплату таможенных тарифов при транзите груза через какую-либо страну
6. Аваль по векселю	Обеспечивает своевременную оплату векселя
7. Гарантия обеспечения кредита	Дает возможность кредитору обеспечить возврат кредита
8. Договорная гарантия	Обеспечивает платежи по договорам любого рода
9. Судебная гарантия	Покрывает судебные издержки сторон и судебных инстанций в ходе процесса
10. Гарантия обеспечения иска (наложения ареста на имущество)	Позволяет дебитору временно пользоваться имуществом, на которое кредиторами наложен арест
11. Платежная гарантия	Обеспечивает экспортеру оплату товара по контракту

Поручительство – это договор с односторонними обязательствами, согласно которому поручитель берет обязательство перед

кредитором оплатить при необходимости задолженность заемщика. Виды поручительств представлены в табл. 12.

Таблица 12

Виды поручительств, применяемых европейскими странами

Вид поручительства	Направление использования
1. Простое поручительство	Вступает в силу, если основной (первый) поручитель не может удовлетворить требования кредитора
1.1. Поручительство за поручителя	
1.2. Возвратное поручительство	
1.3. Поручительство по потерям	Основной поручитель удовлетворяет требования кредитора за счет средств гаранта по сделке
	Поручитель дает обязательство не на всю сумму долга, а лишь на ее часть (изменение валютного курса и т. п.)
2. Солидарное поручительство	Поручитель немедленно выплачивает положенную сумму долга и не принимает возражения должника
3. Сопоручительство	За долг ручаются несколько поручителей
4. Частичное поручительство	Используется для поручительства за первые 75 % долга при ипотечном кредитовании до момента их уплаты
5. Лимитированное поручительство	Используется для поручительства за первые 75 % долга при ипотечном кредитовании до конца срока кредита
6. Срочное поручительство	Договор о поручительстве предоставляется на определенный срок

В табл. 13 обобщены основные различия между гарантией и поручительством.

Таблица 13

**Различия гарантии и поручительства
в международной практике**

Признак отличия	Гарантия	Поручительство
1. По субъектам сделки	Гарантом может выступать кредитная или страховая организация	Поручителем может быть любое юридическое или физическое лицо

Признак отличия	Гарантия	Поручительство
2. Отношение к основному обязательству	Не зависит от основного обязательства	Зависит от основного обязательства
3. Право на возражения против требования кредитора	Безусловное обязательство	Должник имеет право на возражение против требования кредитора
4. Срок действия	Строго ограничен	Может не иметь определенного срока действия
5. Пределы ответственности	В пределах суммы гарантии	В пределах обязательств должника, включая проценты, судебные издержки и т. п.
6. Право регрессного требования	По соглашению между гарантом и принципалом	Автоматический переход права кредитора к поручителю при исполнении последним обязательства

Контрольные вопросы к главе 6

1. Какова сущность и условия международного кредита?
2. Какие выделяют виды международного кредита?
3. В чем заключается государственное регулирование международного кредитования?
4. В чем особенности кредитования экспортно-импортных операций в РФ и за рубежом?
5. Дайте характеристику кредитования как разновидности расчетов.
6. В чем заключаются принципы и правовая основа действия гарантий?
7. Охарактеризуйте основные виды гарантий.
8. В чем заключаются принципы и правовая основа действия поручительств?
9. Охарактеризуйте основные виды поручительств.

ГЛАВА 7. ВАЛЮТНЫЙ ДИЛИНГ

7.1. Валютно-денежный рынок как элемент финансовой системы. Валютный дилинг как составляющая валютных отношений

Финансовая система – это форма организации денежных отношений между всеми субъектами воспроизводственного процесса по распределению и перераспределению совокупного общественного продукта. Процесс распределения и перераспределения стоимости совокупного общественного продукта представляет собой финансовый механизм, который включает в себя систему организации, регулирования и планирования финансов, способов формирования и использования финансовых ресурсов у хозяйствующих субъектов, наемных работников, государства и органов местного самоуправления.

Финансовый рынок (от лат. *financia* – наличность, доход) в экономической теории – система отношений, возникающая в процессе обмена экономических благ с использованием денег в качестве актива-посредника.

На финансовом рынке происходит мобилизация капитала, предоставление кредита, осуществление обменных денежных операций и размещение финансовых средств в производстве. А совокупность спроса и предложения на капитал кредиторов и заемщиков разных стран образует мировой финансовый рынок.

Финансовый рынок подразделяется:

– на рынок капиталов:

рынок акционерного капитала (рынок акций);

рынок долгового капитала (рынок облигаций и векселей);

– денежный рынок: Денежный рынок (*money market*) – система экономических отношений по поводу предоставления денежных средств на срок до одного года. Система экономических отношений по поводу предоставления денежных средств на срок, превышающий один год, получила название рынок капитала (*capital market*).

– рынок производных инструментов (деривативов). Производный финансовый инструмент, дериватив (*derivative*) – договор (контракт), по которому стороны получают право или берут обязательство выполнить некоторые действия в отношении базового актива. Обычно предусматривается возможность купить, продать, предоставить, получить некоторый товар или ценные бумаги. В отличие от прямого дого-

вора купли-продажи, дериватив формален и стандартизирован, изначально предусматривает возможность минимум для одной из сторон свободно продавать данный контракт, т. е. является одним из вариантов ценных бумаг. Цена дериватива и характер ее изменения обычно тесно связаны с ценой базового актива, но не обязательно совпадают.

По своей сути дериватив представляет собой соглашение между двумя сторонами, по которому они принимают на себя обязательство или приобретают право передать определенный актив или сумму денег в установленный срок или до его наступления по согласованной цене. Обычно целью покупки дериватива является не физическое получение базового актива, а хеджирование ценового или валютного риска во времени либо получение спекулятивной прибыли от изменения цены базового актива. Конечный финансовый результат для каждой стороны сделки может быть как положительным, так и отрицательным;

– валютный рынок (Forex, foreign exchange market, currency market) – это система устойчивых экономических и организационных отношений, возникающих при осуществлении операций по покупке и/или продаже иностранной валюты, платежных документов в иностранных валютах, а также операций по движению капитала иностранных инвесторов. На валютном рынке происходит согласование интересов инвесторов, продавцов и покупателей валютных ценностей. Западные экономисты характеризуют валютный рынок с организационно-технической точки зрения как совокупную сеть современных средств связи, соединяющих национальные и иностранные банки и брокерские фирмы.

Современные мировые валютные рынки характеризуются следующими основными особенностями:

- интернациональный характер валютных рынков на базе глобализации мирохозяйственных связей, широкого использования электронных средств связи для осуществления операций и расчетов;
- непрерывный, безостановочный характер совершения операций в течение суток попеременно во всех частях света;
- унифицированный характер валютных операций;
- использование операций на валютном рынке для целей защиты от валютных и кредитных рисков с помощью хеджирования;
- огромная доля спекулятивных и арбитражных операций, которые многократно превосходят валютные операции, связанные с ком-

мерческими сделками. Число валютных спекулянтов резко возросло и включает в себя не только банки и финансово-промышленные группы, транснациональные корпорации (ТНК), но и множество других участников, включая физических и юридических лиц;

- волатильность курсов валют, которая не всегда зависит от фундаментальных экономических факторов.

Современный валютный рынок выполняет следующие функции:

- обеспечение своевременности международных расчетов;
- создание возможностей для защиты от валютных и кредитных рисков;
- обеспечение взаимосвязи мировых валютных, кредитных и финансовых рынков;
- создание возможностей для диверсификации валютных резервов государства, банков, предприятий;
- рыночное регулирование курсов валют на основе взаимодействия спроса и предложения валют;
- возможность реализации валютной политики как части государственной экономической политики. Возможность реализации согласованных действий разных государств для достижения целей макроэкономической политики в рамках межгосударственных соглашений;
- предоставление возможностей для участников валютного рынка получения спекулятивной прибыли за счет арбитражных операций.

Валютный рынок – это вся совокупность конверсионных и депозитно-кредитных операций в иностранных валютах, осуществляемых между контрагентами – участниками валютного рынка – по рыночному курсу или процентной ставке.

Валютные операции – контракты агентов валютного рынка по купле-продаже, расчетам и предоставлению в ссуду иностранной валюты на конкретных условиях (сумма, обменный курс, процентная ставка, период) с выполнением на определенную дату. Текущие конверсионные операции (по обмену одной валюты на другую), а также текущие депозитно-кредитные операции (на срок до одного года) составляют основную долю валютных операций.

Главное отличие конверсионных операций от депозитно-кредитных заключается в том, что первые не имеют протяженности во времени, т. е. осуществляются в некоторый момент времени, тогда как

депозитные операции имеют продолжительность во времени и разную срочность.

Инфраструктура мирового валютного рынка сложна и многообразна. На данном этапе участие России в мировом валютном рынке в большей степени уже сформировано благодаря банкам, многочисленным крупным компаниям и предприятиям, а также частным инвесторам, заинтересованным в наилучшем для себя размещении средств. Очевидным становится необходимость существования структур, которые позволяли бы с обоюдной выгодой для себя, безопасностью и удобством двум этим заинтересованным сторонам проводить операции с валютой на рынке Forex. Процесс формирования и становления организаций, профессионально работающих на рынке валют, в качестве как непосредственных его участников, так и посредников (банки и брокерские инвестиционные компании) практически завершен. Но необходимо также учитывать, что важной составляющей участия в мировом валютном рынке является функционирование таких структур, как службы финансовой информации и дилинговые центры, предоставляющих информационные услуги и непосредственный доступ на рынок Forex для осуществления торговли валютой.

На данный момент в России уже сформировались и реально функционируют ряд организаций, обладающих необходимыми торговыми системами, обеспечивающими доступ на рынок Forex, подавляющая часть которых – это дилинговые центры.

Функционирование валютных рынков не прекращается ни на минуту. Свою работу в календарных сутках они начинают на Дальнем Востоке, в Новой Зеландии (Веллингтон), проходя последовательно часовые пояса в Сиднее, Токио, Гонконге, Сингапуре, Москве, Франкфурте-на-Майне, Лондоне и заканчивая день в Нью-Йорке и Лос-Анджелесе.

Отсчет часовых поясов традиционно ведется от нулевого меридиана, проходящего через Гринвич (предмесье Лондона), а время носит название мирового, или GMT – Greenwich Meridian Time. В зависимости от сезона (летнего или зимнего) время в различных финансовых центрах земного шара будет отличаться от мирового времени GMT на количество часов, приведенных в табл. 14.

**Разница часовых поясов городов – финансовых центров
от нулевого меридиана**

Финансовый центр	Разница в часах от времени GMT	
	зимой	летом
Веллингтон	+11	+12
Сидней	+9	+10
Токио	+9	+9
Гонконг	+8	+8
Сингапур	+7	+8
Москва	+4	+4
Франкфурт-на-Майне	+1	+2
Цюрих	+1	+2
Лондон	0	+1
Нью-Йорк	–5	–4
Лос-Анджелес	–8	–7

Обычно валютные и финансовые рынки страны работают 8–9 часов. Географическая протяженность рынков приводит к тому, что характер торговли валютами и денежными ресурсами может значительно различаться по мере включения в работу более поздних регионов. С самого утра активно работают азиатские рынки, однако Сидней и Токио уже закрываются, когда начинает работу европейский валютный рынок. Рынок в Нью-Йорке открывается после обеда в Лондоне и ближе к вечеру в Москве.

Достаточно удобное расположение Москвы в среднем часовом поясе позволяет московским банкам в обычные рабочие часы связываться с почти всеми функционирующими основными валютно-финансовыми центрами: утром до полудня можно связаться с токийским рынком, до обеда – сингапурским; лондонский рынок начинает работу приблизительно в 11 часов утра по московскому времени, а после 16 часов начинаются операции в Нью-Йорке.

Валютный дилинг следует понимать комплексно: во-первых, как средство осуществления валютных операций на мировых рынках, т. е. каким образом и посредством какого инструментария и знания возможно осуществить ту или иную операцию на валютном рынке; во-вторых, как непосредственно саму торговлю и проведение сделок на рынке.

В настоящий момент в России доступны как отечественный, так и западные финансовые рынки. Многие финансовые инструменты не требуют значительных капиталов и вполне доступны не только юридическим, но и частным лицам. При правильном подходе к операциям на валютном рынке они могут приносить достаточно большие прибыли. Но для того, чтобы эту прибыль получить, дилер должен использовать в своей деятельности современные передовые средства поддержки принятия решений и анализа ситуации на рынке, иначе он просто не справится с потоком поступающей информации, потеряет представление о состоянии финансовых инструментов, начнет принимать неправильные решения. Схема рабочего места дилера представлена на рис. 8

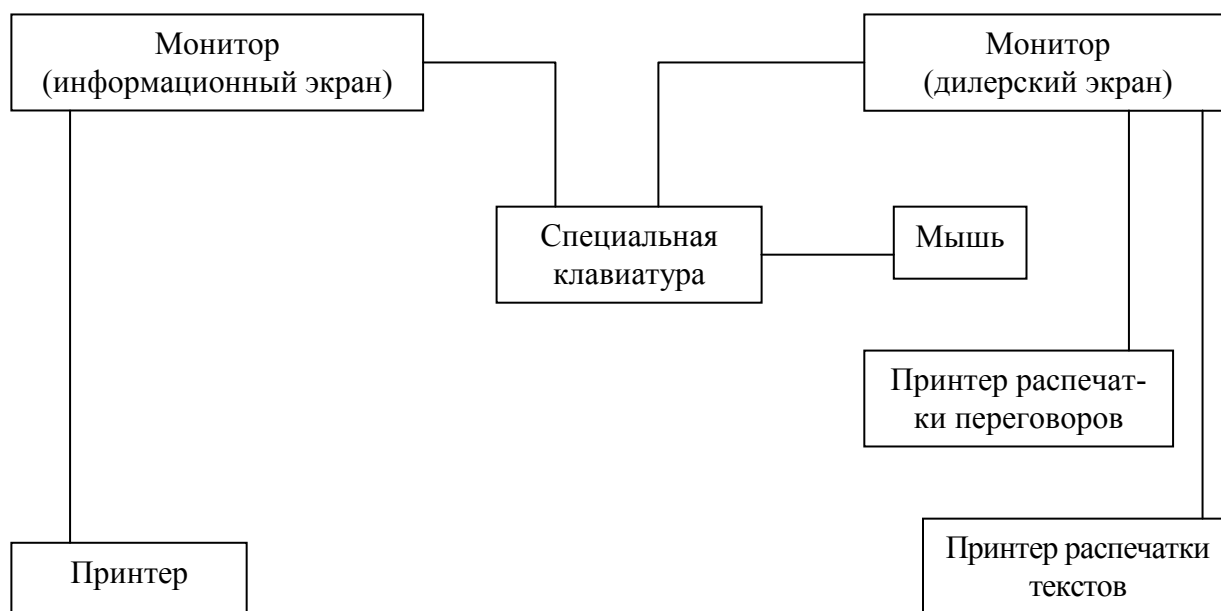


Рис. 8. Схема минимального оснащения рабочего места дилера

История валютного дилинга тесно связана с историей становления международного валютного рынка. Больше того, история становления международного валютного рынка, по сути, является историей дилинга. Таким образом, рассмотрим подробнее данный вопрос.

Международный валютный рынок имеет глубокие многовековые корни. Он берет свое начало еще тысячи лет до нашей эры, когда в Египте появились первые металлические деньги. Сами валютно-обменные операции в их современном понимании начали развиваться в средние века. Это было связано с развитием международной торговли и мореплавания. Первыми валютчиками считаются итальян-

ские менялы, которые зарабатывали на обмене валют разных государств.

С развитием межгосударственных отношений рынок валютно-обменных операций видоизменялся, приобретая все более четкие очертания. Наиболее значительные изменения в развитие валютного рынка были внесены в XX и XXI вв. Обретение рынком современных черт началось в 70-х г. XX в., когда была снята система фиксированных курсов одной валюты по отношению к другой (подробнее см. в разд. 7.2).

В середине XX в. США принадлежало 70 % всего мирового запаса золота. Доллар – валюта, конвертируемая в золото, – стал базой валютных паритетов, преобладающим средством международных расчетов, валютных интервенций и резервных активов. Национальная валюта США стала одновременно мировыми деньгами.

Валютные интервенции рассматривались как механизм адаптации валютной системы к изменяющимся внешним условиям, аналогично передаче золотых запасов для регулирования сальдо платежного баланса при золотом стандарте. Курсы валют можно было изменять лишь при наличии существенных перекосов платежного баланса. Именно эти изменения валютных курсов в рамках твердых паритетов назывались ревальвацией и девальвацией валют.

После снятия ограничений на колебания валют появился новый вид бизнеса, который основан на получении прибыли в условиях свободной системы изменения валютных курсов. Причем изменение курса обуславливается всевозможными рыночными условиями и регулируется только спросом и предложением.

В России рынок Forex появился в 90-х г. XX в. с началом развития свободных рыночных отношений. Наиболее передовые банки быстро сориентировались и поняли, что на этом рынке можно получать значительную прибыль. Были открыты отделы, занимающиеся спекулятивными операциями на валютном рынке. Специалисты этого профиля быстро выросли в цене и нашли себе применение не только в российских, но и в западных банках. С каждым годом число трейдеров неуклонно растет.

Растет не только численность игроков, но и качественный подход к делу. Будучи наиболее мобильным финансовым рынком, Forex мгновенно отслеживает все самые интересные научно-технические достижения и внедряет их в практику бизнеса.

Одним из значительных этапов в развитии Forex можно считать возникновение Интернета. Подтверждая свою динамичность и мобиль-

ность, специалисты Forex быстро смогли найти конкретное применение компьютерной сети, используя ее с наивысшей рентабельностью. Появилась возможность делать то, что раньше казалось невозможным. Сейчас Интернет позволяет трейдерам торговать валютой из любой точки мира и в любой момент времени.

Ниже приведены стандартные обозначения для некоторых валют – **валютные коды**. Эти трехбуквенные обозначения широко используются во всех компьютерных информационных системах, литературе и новостях (табл. 15).

Таблица 15

Валютные коды наиболее ликвидных валют

Код валюты	Название валюты	Синонимы
USD	Доллар США	Green back, buck
EUR	Евро	–
JPY (YEN)	Японская йена	–
GBP (STG)	Английский фунт стерлингов	Cable, quid
CHF (SWF, SFR)	Швейцарский франк	Swissy
AUD	Австралийский доллар	–
CAD	Канадский доллар	–
RUR/RUB ⁸	Российский рубль	–

Мы будем рассматривать только пять твердых валют: USD, EUR, JPY, GBP, CHF. Это основные мировые резервные валюты. Объемы торгов по другим валютам не идут ни в какое сравнение с объемами торговли по этим валютам. Кроме того, прогнозирование маленьких рынков экзотических валют более сложное занятие, так как велик элемент непредсказуемости поведения последних и возможны волюнтаристские воздействия на рынки этих валют небольшими капиталами.

7.2. Операции рынка Forex

Конверсионные операции – это сделки агентов валютного рынка по обмену оговоренных сумм денежной единицы одной

⁸Российский рубль не относится к наиболее ликвидным мировым валютам. Данные по рублю приведены информативно.

страны на валюту другой страны по согласованному курсу на определенную дату.

В отношении конверсионных операций в английском языке принят устойчивый термин Foreign Exchange Operations (кратко Forex, или FX).

Конверсионные операции бывают:

- в зависимости от сроков: текущие и срочные, или форвардные;
- в зависимости от места проведения: биржевые и внебиржевые.

Депозитные валютные операции – это совокупность краткосрочных (от одного дня до одного года) операций по размещению свободных денежных остатков, а также привлечению недостающих средств в иностранных валютах на различные сроки под определенный процент, обслуживающих краткосрочную ликвидность банков и компаний и служащих целям получения прибыли.

В английском языке принят устойчивый термин для обозначения этих операций – операции денежного рынка (Money Market Operations).

Операции денежного рынка подразделяются на сделки:

- по размещению средств – кредитование в иностранной валюте (lending). Ему соответствуют кредиты (loans);
- по привлечению средств – заимствование в иностранной валюте (borrowing). Ему соответствуют депозиты (deposits).

В реальной международной и отечественной практике для межбанковских ссудных операций денежного рынка используется термин «депозиты», которые подразделяются:

- на депозиты привлеченные (deposits taken);
- депозиты размещенные (deposits given или deposits lent).

В России наиболее употребим термин «межбанковские кредиты», или МБК. Кратко депозиты могут обозначаться как DEPO, или DP.

При осуществлении любой сделки следует различать две даты: дату заключения сделки (deal date) (по специальным каналам связи, по телефону, телексу, письменно и т. д.) и дату исполнения сделки, т. е. физического перемещения денежных средств. Дата исполнения условий сделки называется датой валютирования (value date).

Для безналичных конверсионных операций дата валютирования означает календарное число, в которое произведен реальный обмен денежных средств в виде получения купленной валюты и поставки проданной валюты контрагенту сделки.

Для депозитных операций датой валютирования будет являться дата начала депозита, т. е. дата поступления средств на счет заемщика. Датой окончания депозита (*maturity date*) служит дата возврата основной суммы на счет кредитора.

Датами валютирования и датами окончания контракта являются только рабочие дни, исключая выходные и праздничные дни для данной валюты.

Для операций, обладающих протяженностью во времени (депозитные операции, свопы), в мировой практике существуют общепринятые условия исполнения, включающие стандартные даты валютирования и даты окончания. Для текущих операций дата валютирования отстоит от даты заключения сделки не далее, чем на второй рабочий день. Условия расчетов с датой валютирования на второй рабочий день (не считая выходные и праздники) носят название ***spot*** (*spot*), а сделки считаются выполненными «на споте». Операции с датами валютирования дальше второго рабочего дня называются форвардными (см. табл. 16).

В мировой практике коммерческие банки осуществляют клиентские платежи на условиях спот. Также на условиях спот принято проводить текущие конверсионные операции, размещать и привлекать депозиты на срок более одного дня. Однако подобные операции возможно проводить также с датой валютирования *tomorrow* или «на томе», т. е. на следующий рабочий день (не считая выходных и праздников) после даты заключения сделки.

Например, если валютная сделка по размещению однодневного депозита заключается в пятницу 14.03 на условиях том/некст (*t/n*), это означает, что дата валютирования (дата поставки средств на счет заемщика) будет приходиться на понедельник 17.03, а возврат депозита заемщиком будет осуществлен во вторник 18.03.

Различие между двумя группами конверсионных операций заключается в дате валютирования. В международной практике принято, что текущие конверсионные операции осуществляются на условиях спот, то есть с датой валютирования на второй рабочий день после дня заключения сделки. Международный рынок текущих конверсионных операций называется ***spot-рынком*** (*spot market*).

Условия расчетов спот достаточно удобны для контрагентов сделки: в течение текущего и следующего дня удобно обработать необходимую документацию, оформить платежные и иные телексы для выполнения условий сделки.

Параметры текущих операций рынка Forex

Название	Стандартное обозначение	Дата заключения	Дата валютирования	Период	Дата окончания
Overnight	o/n	Сегодня	Сегодня	1 день	Завтра
Tom/next	t/n	Сегодня	Завтра	2 дня	Послезавтра
Tom/week	t/w	Сегодня	Завтра	1 нед.	Завтра + 7дн.
Spot:					
Spot/next	s/n	Сегодня	2-й раб. день	1 день	3-й раб. день
Spot/1 week	s/w	Сегодня	2-й раб. день	1 нед.	Слот + 1 нед.
Spot/month	1 m	Сегодня	2-й раб. день	1 мес.	Слот + 1 мес.
Spot/3 mth	3 m	Сегодня	2-й раб. день	3 мес.	Спот + 3 мес.
Spot/6 mth	6 m	Сегодня	2-й раб. день	6 мес.	Спот + 6 мес.
Spot/1 year	12 m	Сегодня	2-й раб. день	1 год	Спот + 1 год

В России сложилась своеобразная система расчетов по рублевым конверсионным операциям. Текущие сделки заключаются с датой валютирования «сегодня» (today), «завтра» (tomorrow), а также на споте. Сделки с датой валютирования «сегодня» возможно осуществлять в течение всего рабочего дня, так как допоздна можно осуществлять расчеты по долларам (в США из-за разницы во времени рабочий день заканчивается значительно позже, чем в России) и по рублям (по причине того, что РКЦ Центрального банка РФ принимает платежные поручения до 18–19 часов по московскому времени). Для России (Москвы) текущими конверсионными операциями доллар/рубль следует считать сделки с датой валютирования «завтра», что несколько отличается от общемировой практики. На рынке сделок расчетами «завтра» осуществляет валютные интервенции Центральный банк. Этот рынок функционирует в течение всего рабочего дня, и здесь зарегистрированы наибольшие объемы операций. В отличие от конверсионных сделок доллар/рубль «на томе» рынок сделок с датой валютирования «сегодня» (today) активен приблизительно до обеда, до 15:00 по московскому времени. Данная ситуация является специфической для России, и эксперты Международного валютного фонда рекомендовали Центральному банку РФ перенести акцент рынка текущих конверсионных операций на дату валютирования спот, как принято во всем мире.

Курс, котировка или цена валюты определяется самим рынком

и выражается следующим образом: *прямая котировка* – количество национальной валюты за одну единицу иностранной, *обратная котировка* выражает количество иностранной валюты за единицу национальной. Как мы можем увидеть, понятие прямой и обратной котировки связано с точкой отсчета. Например, прямая в России котировка доллар/рубль в США будет обратной котировкой. На Forex котировки основных валют рассматриваются как котировки валют для США.

Прямая котировка GBP = 1,6000 USD, т. е. за один английский фунт стерлингов дают 1,6000 американских долларов.

Обратная котировка USD = 1,2000 CHF, т. е. за один американский доллар дают 1,2000 швейцарских франков. USD = 110,00 JPY, т. е. за один американский доллар дают 110,00 японских йен.

Валюта в левой части равенства называется *базой котировки*, а в правой – *валютой котировки*. Данные курсовые соотношения обозначаются следующим образом: GBP(STG)/USD, USD/CHF, USD/YEN. Важно, что наклонная черта, которая разделяет коды валют, не является знаком деления. В литературе или новостях, когда говорят, что покупают курс USD/GBP, имеют в виду покупку долларов США за фунты, т. е. покупают доллары или продают фунты. Когда говорят, что продают GBP/USD, подразумевают продажу стерлингов за доллары, т. е. продают стерлинги и покупают доллары. Таким образом, для любого курсового соотношения операция покупки-продажи относится к базе котировки. В дальнейшем при анализе FOREX мы будем часто использовать следующие простые правила: при увеличении спроса на валюту ее цена растет, при уменьшении спроса – падает; при увеличении предложения валюты ее цена падает, при уменьшении предложения – растет.

Примеры

Если вы предполагаете рост курса фунта стерлинга по отношению к доллару США, то вы покупаете (buy) стерлинг по арифметически меньшей цене, а продаете (sell) – по арифметически большей (прямая котировка GBP/USD).

Если вы предполагаете понижение курса стерлинга по отношению к доллару США, то вы продаете (sell) стерлинг по арифметически большей цене, а покупаете (buy) – по арифметически меньшей (прямая котировка GBP/USD)

Если вы предполагаете, что курс иены будет расти по отноше-

нию к доллару США (валютная пара USD/JPY), то вы продаете доллар (sell) и тем самым покупаете иену (buy) при арифметически большем курсе, а далее покупаете доллар (buy) и тем самым продаете (sell) иену — при арифметически меньшем (обратная котировка USD/JPY). Таким образом, необходимо отличать специфику работы с прямыми и обратными котировками и различать базовую валюту и валюту котировки при оценки валют друг к другу в разных валютных парах. При росте курса фунта к доллару (прямая котировка GBP/USD) котировка увеличивается, при снижении курса фунта к доллару котировка уменьшается. При росте курса иены к доллару (обратная котировка USD/JPY) котировка уменьшается, при снижении курса йены — увеличивается.

Пунктом называется наименьшая возможная величина изменения котировки валюты. Для стерлинга, евро и франка пункт равен 0,0001, а для йены — 0,01. Большой интерес представляет стоимость пункта в долларах. Знание этой величины помогает быстро (устный счет) определить, какую мы получаем прибыль или каковы наши потери при изменении курса на определенное количество пунктов.

$$\text{Стоимость пункта} = V \cdot 0,0001 / K,$$

где V — величина открытой позиции; K — цена, по которой позиция была закрыта.

Для трехзначных котировок вместо 0,0001 в формулу надо подставлять 0,01.

Например, мы купили 0,1 лот USD/CHF и закрыли позицию по цене 1,2500.

$$1 \text{ пункт} = 10\,000 \cdot 0,0001 / 1,25 = 0,8 \text{ доллара.}$$

Для прямых котировок (доллар на втором месте) стоимость пункта определяется намного проще. Стоимость пункта $= V \cdot 0,0001$ и от цены валюты не зависит, т. е. для позиции, величина которой равна 100 000 базовых единиц, 1 пункт равен 10 долларам США вне зависимости, по какой валютной паре эта позиция открыта.

В рыночной практике для ясности 100 пунктов — это одна фигура, профессионалы, как правило, прекрасно знают, какая фигура сейчас на рынке, и договариваются лишь о трех последних цифрах котировки. Для частных лиц принято давать полные котировки во избежание различного трактования.

Кросс-курс (cross-rates) — это курс обмена между двумя валютами, выраженными через третью.

Расчет кросс-курса для валютных пар, где доллар является базой котировки для обеих валют, обратные котировки.

Например, требуется найти кросс-курс канадского доллара и швейцарского франка – CAD/CHF. Попробуем вывести формулу получения соотношения CAD/CHF в виде написания дроби CAD/CHF путем использования долларовых курсов канадского доллара и швейцарского франка.

$$\text{CAD/CHF} = \frac{\text{USD/CHF}}{\text{USD/CAD}}.$$

Если USD/CHF = 0,9000, а USD/CAD = 1,1000, то кросс-курс CAD/CHF составит $0,9000/1,1000 = 0,8182$ с округлением до пункта, т. е. котировку более дорогой валюты делим на котировку более дешевой валюты.

Таким образом, если доллар США является базой котировки для обеих валют, то для нахождения их кросс-курса следует разделить долларовые курсы этих валют. Следует обратить внимание при выборе числителя и знаменателя на стоимостные характеристики данных валют по отношению к доллару США, чтобы не получилось, что более дорогая валюта арифметически дешевле.

Расчет кросс-курса для валют с прямой и косвенной котировками к доллару, где доллар является базой котировки для одной из валют. Например, требуется найти кросс-курс фунта стерлинга к рублю – GBP/RUB. Вновь используем правило расчета дроби GBP/RUB на основе долларовых курсов этих валют. Здесь курс GBP/USD является прямой котировкой, а курс USD/RUB обратной котировкой.

$$\text{GBP/RUB} = \text{GBP/USD} \cdot \text{USD/RUB}.$$

Приняв, что курс GBP/USD = 1,5720, а курс USD/RUB = 36,00 получим кросс-курс фунта к рублю: $1,5720 \cdot 36 = 56,59$ с округлением до пункта.

Таким образом, следующее правило расчета кросс-курсов гласит: если доллар является базой котировки только для одной из валют, то необходимо перемножить долларовые курсы этих валют.

Расчет кросс-курса для валют с прямыми котировками к доллару США, где доллар является валютой котировки для обеих валют. Например, нам необходимо найти кросс-курс фунта стерлинга к евро – GBP/EURO. Правило расчета такой дроби через долларовые курсы этих валют приводит нас к следующей формуле:

$$\text{GBP/EURO} = \frac{\text{GBP/USD}}{\text{EURO/USD}}.$$

Если $\text{GBP/USD} = 1,6620$, а $\text{EURO/USD} = 1,3900$, то кросс-курс GBP/EURO составит $1,6620/1,3900 = 1,1957$ с округлением до пункта.

В этом случае правило указывает, что если доллар является валютой котировки для обеих валют, то для нахождения их кросс-курса необходимо разделить долларовые курсы этих валют. Следует обратить внимание при выборе числителя и знаменателя на стоимостные характеристики доллара США по отношению к данным валютам, чтобы не получилось, что более дорогая валюта арифметически дешевле.

Данные способы применяются для расчета среднего кросс-курса, однако в реальности любые курсы котируются банками в виде двусторонней котировки *bid* и *offer*. Например, клиенту банка, имеющему счет в рублях, требуется купить 100 тыс. фунтов стерлингов для оплаты контрактных поставок, и он хочет знать, какая сумма в рублях будет списана с его счета.

Банк прокотирует ему курс фунта стерлингов к рублю в виде двусторонней котировки:

$$\text{GBP/RUB} = 57,00/62,00.$$

Поскольку базовой валютой является фунт стерлингов, то по стороне *bid* (левая часть котировки) банк будет покупать фунты стерлингов против рубля, а по стороне *offer* (правая часть котировки) продавать фунты. Соответственно, клиент купит у банка 100 тыс. фунтов стерлингов по курсу 62,00 (стороне *offer*), заплатив за них 6 200 тыс. рублей.

Форвардные операции (*forward operations*, или сокращенно *fwd*) – это сделки по обмену валют по заранее согласованному курсу, которые заключаются сегодня, но дата валютирования (т. е. выполнение контракта) отложена на определенный срок в будущем.

Например, если 14 марта заключена конверсионная сделка спот, то датой валютирования будет второй рабочий день после дня заключения, т. е. 18 марта (15 и 16 марта – выходные дни). Если, в отличие от сделки спот, 14 марта заключена трехмесячная форвардная сделка, то дата валютирования придется на 14 марта плюс три месяца. Форвардные операции делятся на два вида: сделки аутрайт (*outright*) – единичная конверсионная операция с датой

валютирования отличной от даты спот; сделки своп (swap) – комбинация двух противоположных конверсионных операций с разными датами валютирования.

Как правило, форвардные операции заключаются на срок до одного года и им соответствуют стандартные периоды в один, два, три месяца, шесть месяцев и год с **прямыми датами** валютирования (straight dates, или flat dates). Однако клиентам банка часто необходимо заключить форвардные контракты, даты валютирования которых не будут совпадать со стандартными сроками (например, сделка аутрайт на 40 дней). В этих случаях считается, что сделки имеют «ломаную дату» (broken dates). Дилерам, заключающим форвардную сделку с ломаной датой, следует принимать во внимание, что рынок таких операций менее ликвиден, нежели рынок сделок со стандартными сроками и может быть сложно найти для нее контрагента для закрытия операции и уравнивания валютной позиции.

Форвардные операции широко применяются для страхования валютных рисков, а также для спекулятивных операций. Например, внешнеторговые организации, имеющие платежи и поступления в разных валютах, используя форвардные контракты, способны застраховать риск изменения валютных курсов. Нефтедобывающее предприятие России, как правило, экспортирует нефть и нефтепродукты за рубеж в обмен на доллары США, в то же время оно периодически вынуждено закупать необходимые трубы, буровые установки и комплектующие в Германии за евро. Таким образом, предприятие имеет экспортные поступления в одной валюте, а платежи – в другой. Если предприятие хорошо знает график продаж нефти и закупок труб, оно может застраховаться от риска возможного изменения курса доллара к евро в неблагоприятную сторону, заключив контракт на покупку евро за доллары на момент совершения закупок германского оборудования. При этом, зная заранее обменный курс, предприятие в состоянии просчитать свои будущие издержки и наметить правильную инвестиционную и ценовую политику.

В форвардных сделках применяется специальный форвардный курс, который обычно отличается от курса спот. Порой встречается точка зрения, согласно которой форвардный курс отражает ожидания участников рынка, касающиеся будущего курса, и является индикатором значения курса спот через определенный период

времени. С другой стороны, многие задают себе вопрос, почему курс спот и форвардный валютный курс должны различаться и почему, заключив конверсионную сделку на споте, нельзя по такому же курсу заключить конверсию с датой валютирования через три месяца.

Существует множество объяснений факту различия курса спот и форвардного курса, однако главной причиной является разница в процентных ставках по депозитам в двух валютах.

Предположим, что форвардный курс и курс спот доллара США к швейцарскому франку составляют $USD/CHF = 1,5000$, тогда как процентные ставки по трехмесячным депозитам в долларах составляют 4 % годовых, а процентная ставка по трехмесячным депозитам в франках равна 6 % годовых (в данном гипотетическом примере мы абстрагируемся от сторон bid и offer).

Некая компания имеет 1 000 000 долларов, которые на три месяца высвобождены из производственного оборота. Она решает разместить их в депозит в какой-либо банк на три месяца для получения процента.

Если разместить 1 000 000 долларов в трехмесячный депозит в банке, процентный доход составит 10 000 долларов.

Таким образом, через три месяца компания будет иметь основную сумму и начисленные проценты в размере 1 010 000 долларов.

Однако, процентные ставки по трехмесячным депозитам в франках выше. Если инвестор обратится в свой банк и сконвертирует 1 000 000 долларов в франки на условиях спот по курсу $USD/CHF = 1,5000$, он получит 1 500 000 франков:

$$1\,000\,000 \cdot 1,5000 = 1\,500\,000 \text{ франков.}$$

1 500 000 франков, инвестированные в трехмесячный депозит под 6 % годовых, принесут компании процентный доход, равный 22 500 франков.

Всего основная сумма депозита (принципал) и начисленные проценты составят 1 522 500 франков.

Если верно предположение, что курс спот и форвардный курс равны, то, рассчитав доходность депозитов в долларах и франках, компания заключит два контракта:

– продаст 1 000 000 долларов на споте по курсу 1,5000 (см. выше);

– заключит одновременно форвардный контракт (сделку аутрайт) на продажу 1 522 500 франков за доллары (т. е. покупка

долларов обратно) через три месяца на день окончания депозита по такому же курсу 1,5000. ($1\,522\,500/1,5000 = 1\,015\,000$ USD.)

Как мы видим, операция по обмену долларов на франки, инвестированию в депозит в франках и обратная конвертация по такому же курсу принесли инвестору дополнительный доход в 5 000 долларов: $1\,015\,000$ USD – $1\,010\,000$ USD = 5 000 USD.

Если бы соблюдалось равенство форвардного курса и курса спот, владельцы долларов ринулись бы обменивать их на франки и класть на депозиты в франках, отчего курс доллара США к швейцарскому франку мгновенно рухнул (или до долларового уровня упали бы процентные ставки по депозитам в франках), т. е. исчезла бы возможность для безрискового получения прибыли.

Форвардный курс равняется курсу спот только при условии равенства процентных ставок в валютах на данный период.

Для нашего гипотетического примера трехмесячный форвардный курс доллара к франку должен быть на самом деле выше курса спот на некоторую величину, позволяющую нивелировать разницу в процентных ставках при совершении обратной конверсии в будущем на условиях форварда.

Расчет форвардного курса осуществляется следующим образом:

форвардный курс аутрайт = курс спот \pm форвардные пункты
(forward outright rate) = spot rate \pm forward points.

Форвардные пункты также называют своп-пунктами, форвардной разницей или своп-разницей. Они представляют собой абсолютные пункты данного валютного курса (в единицах валюты котировки), на которые корректируется курс спот при проведении форвардных операций, и отражают процентный дифференциал (interest differential) – разницу в процентных ставках за конкретные периоды между валютами, продаваемыми на международных денежных рынках.

В нашем примере доллар должен котироваться к швейцарскому франку на условиях форвард с *премией* (premium), тогда как франк котироваться со *скидкой* (discount).

Существует правило, согласно которому валюта с низкой процентной ставкой за определенный период котируется на условиях форвард к валюте с высокой процентной ставкой за тот же период с премией. Валюта с высокой процентной ставкой за определенный период котируется на условиях форвард к валюте с низкой процентной ставкой за тот же период со скидкой или дисконтом.

Таким образом, форвардный курс рассчитывают прибавлением премии или вычитанием скидки из текущего курса спот. Форвардные пункты рассчитываются следующим образом:

$$\text{форвардные пункты} = \frac{\text{курс спот} \cdot (\% \text{ валюты} - \% \text{ базовой валюты}) \cdot \text{кол-во дней}}{360 \cdot 100 + (\% \text{ базовой валюты} \cdot \text{кол-во дней})}.$$

Здесь процентные ставки по валютам будут относиться к периоду (количеству дней), для которого рассчитывается форвардный курс.

Если полученные форвардные пункты будут иметь положительный знак, они будут представлять собой премию и прибавляться к курсу спот; в случае отрицательного знака они будут являться скидкой и вычитаться из курса спот.

По данной формуле можно рассчитать средние форвардные пункты для среднего курса аутрайт (не принимая в расчет стороны bid и offer). Однако, как курс спот, так и курс аутрайт котируются банками в виде двойной котировки. Форвардные пункты также рассчитываются как bid и offer:

$$\text{форвардные пункты}_{\text{bid}} = \frac{\text{спот bid} \cdot (\% \text{ валюты bid} - \% \text{ базы offer}) \cdot \text{кол-во дней}}{360 \cdot 100 + (\% \text{ базовой валюты offer} \cdot \text{кол-во дней})};$$

$$\text{форвардные пункты}_{\text{offer}} = \frac{\text{спот offer} \cdot (\% \text{ валюты offer} - \% \text{ базы bid}) \cdot \text{кол-во дней}}{360 \cdot 100 + (\% \text{ базовой валюты bid} \cdot \text{кол-во дней})}.$$

Например, возвращаясь к нашему примеру с инвестором, попробуем рассчитать трехмесячные форвардные пункты bid и offer для курса доллара к франку (USD/CHF).

Курс спот доллара к франку:

$$\text{USD/CHF} = \frac{\text{bid}}{1,4995} / \frac{\text{offer}}{1,5005} \text{ (средний курс} - 1,5000\text{)}.$$

Данные для дальнейших расчетов приведены в табл. 17.

Таблица 17

Трехмесячные ставки по депозитам в долларах и франках

Валюта	Bid	Offer	%
USD	3,875	4,125	Средняя ставка 4 %
CHF	5,875	6,125	Средняя ставка 6 %

$$\text{Форвардные пункты}_{\text{bid}} = \frac{1,4995 \cdot (5,875 - 4,125) \cdot 90 \text{ дней}}{360 \cdot 100 + (4,125 \cdot 90)} = 0,0065;$$

$$\text{Форвардные пункты}_{\text{offer}} = \frac{1,5005 \cdot (6,125 - 3,875) \cdot 90 \text{ дней}}{360 \cdot 100 + (3,875 \cdot 90)} = 0,0084.$$

Котировка форвардных пунктов, предоставленных банковским дилером, будет выглядеть следующим образом:

USD/CHF курс спот	Bid		Offer
	1,4995	–	1,5005
трехмес. форвард. пункты	0,0065	–	0,0084
<hr/>			<hr/>
трехмес. курс аутрайт	1,5060		1,5089

По стороне bid, точно так же, как и в случае с котировками курса спот, банк, котирующий форвардный курс аутрайт, будет покупать базовую валюту (в данном случае доллары США) против франка на условиях поставки в будущем; по стороне offer банк будет продавать базовую валюту на условиях форвард.

Величина маржи (спреда) между стороной bid и стороной offer при котировании форвардных пунктов и курса аутрайт зависит от тех же факторов, что и при осуществлении котировок курса спот, т. е. от характера контрагента, их взаимоотношений, рыночной ситуации, размера суммы и т. д.

Для простоты запоминания нахождения форвардного курса дилеры используют следующее правило «лестницы»: если форвардные пункты растут слева направо (котировка bid меньше котировки offer), то для нахождения курса аутрайт для даты валютирования дальше чем слот, форвардные пункты прибавляются к курсу слот. Если форвардные пункты уменьшаются слева направо (сторона bid больше стороны offer), то для нахождения курса аутрайт для даты валютирования дальше, чем слот, форвардные пункты вычитаются из курса спот.

Например, валютному дилеру требуется прокотировать шестимесячный курс аутрайт фунта стерлинга к долларам США. Предположим, что процентные ставки по фунту стерлинга выше, чем по долларам США, тогда фунт будет котироваться к доллару со скид-

кой. Поскольку форвардные пункты убывают слева направо, то они должны вычитаться из курса спот:

GBP/USD spot	1,5934	/	1,5939
6 mth fwd points	– 49		– 46
<hr/> 6 mth GBP/USD outright	<hr/> 1,5885		<hr/> 1,5893

Порой можно встретить котировку форвардных пунктов в виде: –4/+4, что означает «вокруг паритета» (round paritet). Это происходит, если процентные ставки для двух валют на данный период равны и фактически равны форвардный и спот-курсы.

Форвардный курс в этом случае будет составлять:

спот-курс	1,4995	/	1,5005
форвардные пункты	– 4		+ 46
<hr/> курс аутрайта	<hr/> 1,4991		<hr/> 1,5009

Часто также встречается котировка 0/4 или –4/0, обозначаемая также как par/4 (паритет/4) или 4/par (4/паритет). К котировкам применяются аналогичные арифметические действия для получения форвардного курса.

Сделки своп. Валютные свопы

Валютный своп (currency swap) – это комбинация двух противоположных конверсионных сделок на одинаковую сумму с разными датами валютирования. Применительно к свопу дата исполнения более близкой сделки называется датой валютирования, а дата исполнения более удаленной по сроку обратной сделки – датой окончания свопа (maturity). Обычно свопы заключаются на период до одного года.

Если ближняя конверсионная сделка является покупкой валюты (обычно базовой), а более удаленная – продажей валюты, такой своп называется «купил/продал» – **buy and sell swap** (buy/sell, или b + s).

Если же вначале осуществляется сделка по продаже валюты, а обратная ей сделка является покупкой валюты, этот своп будет называться «продал/купил» – **sell and buy swap** (sell/buy, или s + b).

Как правило, сделка своп проводится с одним контрагентом, т. е. обе конверсии осуществляются с одним и тем же банком. Однако допускается называть свопом комбинацию двух противоположных конверсионных сделок с разными датами валютирования на одинаковую сумму, заключенных с разными банками.

Например, если банк купил 1 млн долларов против рубля с датой валютирования на споте и одновременно продал этот 1 млн долларов против рубля на условиях трехмесячного форварда (сделка аутрайт), это будет называться трехмесячным свопом доллара США в рубль (3 month USD/RUB buy/sell swap).

По срокам валютные свопы можно разделить на три вида:

- стандартные свопы (со спота). Если банк осуществляет первую сделку на споте, а обратную ей на условиях недельного форварда, такой своп называется «спот-уик» (spot-week swap, или s/w swap);

- короткие однодневные свопы (до спота). Если первая сделка осуществляется с датой валютирования «завтра» (tomorrow), а обратная – на споте, такой своп носит название «том-некст» (tomorrow-next swap, или t/n swap).

- форвардные свопы (после спота). Для форвардных свопов характерно сочетание двух сделок аутрайт, когда более близкая по сроку сделка заключается на условиях форвард (дата валютирования позже, чем спот), и обратная ей сделка заключается на условиях более позднего форварда.

Например, банковский дилер заключил одновременно две сделки: трехмесячную форвардную сделку аутрайт по продаже 1 млн долларов против рубля и шестимесячную форвардную сделку аутрайт по покупке 1 млн долларов против рубля (3 month against 6 month USD/RUB sell and buy swap, или 3·6 mth USD/RUB s/b swap).

Котировки своп. Стандартные свопы

Поскольку стандартная сделка своп содержит две сделки – одна на споте и другая аутрайт, которые заключаются одновременно с одним банком-контрагентом, то в своих курсах они имеют общий курс спот. Один курс спот используется в первой конверсионной сделке с датой валютирования спот, второй используется для получения курса аутрайт для обратной конверсии. Следовательно, разница в курсах для этих двух сделок заключается только в форвардных пунктах на конкретный период.

Эти форвардные пункты и будут являться котировкой своп для данного периода (отсюда их второе название «своп-пункты» (swap points, swap rate)). Поэтому при котировании свопа достаточно прокотировать только форвардные (своп) пункты для соответствующего периода в виде двусторонней котировки, например:

$$\text{USD/RUB 3 month swap} = \frac{\text{Bid}}{630} - \frac{\text{Offer}}{640}$$

Данная котировка означает, что по стороне bid котирующий банк покупает базовую валюту на условиях форвард (на дату окончания свопа (maturity)); по стороне offer котирующий банк осуществляет продажу базовой валюты на дату окончания свопа. Если предположить, что курс спот USD/RUB равен 36,0000 рублей за доллар, то котировки трехмесячного свопа равны 36,0630/36,0640.

Таким образом, по стороне bid котирующий банк осуществляет валютный своп типа sell and buy (sell spot, buy forward). Его контрагент (другой банк либо клиент) в этом случае совершают своп buy and sell.

По стороне offer котирующий банк осуществляет валютный своп типа buy and sell (buy spot, sell forward), его контрагент – своп sell and buy.

Для удобства можно просто запомнить правило выбора стороны свопа: используются те же стороны (bid для покупки базовой валюты, offer для продажи базовой валюты), что и для текущих сделок спот, только на дату окончания свопа (фактически форвардную дату).

Короткие свопы (до спота)

Короткие свопы котируются аналогично стандартным свопам в виде форвардных пунктов для соответствующих периодов (овернайт, или o/n; том-некст, или t/n). При этом расчет курсов сделки строится в соответствии с правилами расчета курса аутрайт для даты валютирования до спота.

В случае возрастающих слева направо форвардных пунктов (базовая валюта котируется с премией) обменный курс для первой сделки свопа (до спота) должен быть ниже, чем валютный курс обмена для второй сделки (на споте).

В случае убывания форвардных пунктов слева направо (базовая валюта котируется с дисконтом) обменный курс для первой сделки должен быть выше, чем для второй.

При этом текущий валютный курс спот можно использовать как для даты валютирования (до спота), так и для даты окончания свопа (непосредственно на споте). Главное, чтобы разница двух курсов составляла величину форвардных пунктов для соответствующего периода. Дата спот здесь всегда будет представлять форвардную (более отдаленную дату).

Например, валютного дилера банка AAA банк BBB просит прокотировать однодневный своп на условиях том-некст на 1 млн долларов США к швейцарскому франку CHF. Он котирует значение форвардных пунктов для периода том-некст (t/n) – 3,2/1,7. Курс спот составляет 1,5160/1,5170, средний – 1,5165.

Если банк BBB заключает сделку своп buy and sell (а для банка AAA – своп sell and buy), то ему соответствует сторона bid форвардных пунктов – 3,2.

Поскольку форвардные пункты убывают слева направо, валютный курс на дату валютирования «завтра» (tom) должен быть по своему значению выше, чем курс на дату окончания свопа – на дату спот. Это может быть достигнуто двумя способами.

Обычный способ. Для даты спот используется курс спот, а для даты валютирования «завтра» используется курс аутрайт, равный курсу спот плюс форвардные пункты: $1,5165 + 0,00032 = 1,51682$. Схематично для банка AAA сделка выглядит следующим образом.

Дата заключения сделки – USD/CHF t/n sell and buy swap.

Дата валютирования – продано 1 млн USD, куплено 1 516 820 CHF по курсу 1,51682.

Дата окончания свопа – куплено 1 млн USD, продано 1 516 500 CHF по курсу 1,5165. (Здесь на споте используется курс спот.)

Обратный способ. Курс спот 1,5165 используется для даты валютирования «завтра», а для даты спот рассчитывается фактически однодневный форвардный курс, т. е. $1,5165 - 0,00032 = 1,51618$

В обоих способах для расчета сохраняется процентный дифференциал, равный 3,2 форвардных пункта.

Нетрудно заметить, что разница в количестве франков на дату окончания свопа составляет в обоих случаях 320 CHF. Они представ-

ляют собой цену операции своп, отражающую размер форвардных пунктов, а следовательно, и разницу в процентных ставках для данного периода.

Стратегия валютного арбитража

Валютный арбитраж заключается в получении прибыли за счет разницы валютных курсов. Принято выделять два вида валютного арбитража.

Пространственный арбитраж – это получение прибыли за счет использования разницы валютных курсов у разных банков или в разных торговых системах в данный момент времени. Например, дилер покупает доллары за франки по курсу 1,5254 у нью-йоркского банка и продает по курсу 1,5258 московскому банку. На мировых валютных рынках пространственный арбитраж являлся наиболее распространенной формой арбитража до недавнего времени, однако с развитием современных средств связи и системы расчетов по валютам все более утрачивает значение.

Временной арбитраж – получение прибыли за счет открытия спекулятивных позиций по одному курсу с последующим закрытием по прошествии определенного времени (от нескольких минут до нескольких месяцев) по изменившемуся курсу.

Этот наиболее распространенный сегодня вид валютного арбитража предполагает расчет дилера на положительное изменение обменного курса и характеризуется принятием риска убытков при открытии валютных позиций. Длинная позиция (long position) открывается в ожидании роста курса валюты. Короткая позиция (short position) открывается в ожидании снижения валютного курса.

По длительности валютные позиции, создаваемые для проведения арбитражных операций, делятся на два вида: дневная и стратегическая позиции.

Дневная позиция (intraday position): дилер открывает и закрывает позиции в течение рабочего дня с расчетами на одну дату валютирования. При этом минимальным количеством сделок могут быть две (одна по покупке валюты, другая по продаже), максимальное количество сделок ограничено лишь физической возможностью дилера их заключать.

Стратегия минимизации валютного риска предполагает обязательное закрытие дневных позиций на данную дату валютирования.

Например, лондонский дилер, торгующий на споте по арбитражным операциям с мировыми валютами, открывая в течение дня позиции, должен к концу дня их полностью закрыть

Стратегическая позиция (strategic position): в расчете на значительное изменение курса позиция открывается и держится до закрытия в течение определенного периода времени (от нескольких дней до нескольких месяцев).

Риск убытков при неблагоприятном изменении валютного курса здесь значительно выше, поэтому размер стратегической позиции, как правило, намного меньше обычной дневной.

Валютная позиция – соотношение требований и обязательств участника срочных сделок – операций на валютном рынке. Она может быть открытой и закрытой, короткой и длинной. Проведение конверсионных операций является одним из способов управления валютной позицией.

Открытая валютная позиция – это несовпадение требований (активов) и обязательств (пассивов) в иностранной валюте для участника валютного рынка (банка, компании).

Позиция бывает длинной (long position) и короткой (short position).

Длинная позиция означает превышение требований в иностранной валюте над обязательствами и обозначается знаком плюс «+».

Короткая позиция означает превышение обязательств в иностранной валюте над требованиями и обозначается знаком минус «-».

Любая открытая валютная позиция означает подверженность риску (risk exposure) изменения валютных курсов и имеет следствием возможные прибыли или убытки.

Заключение срочных финансовых сделок как метод управления валютной позицией банка заключается в проведении операций с валютными деривативами в объемах и на сроки, которые позволяют сбалансировать активы и обязательства в иностранных валютах.

Управление валютными позициями может осуществляться с помощью таких соглашений, как форвардные валютные контракты, валютные фьючерсы, валютные опционы и валютные своп-контракты.

С целью повышения эффективности методов управления валютными позициями менеджмент банков может прибегнуть к проведению комбинированных операций, которые сочетают различные типы срочных сделок или кассовые и срочные соглашения (валютные опе-

рации своп). Одновременное осуществление противоположных по смыслу (покупка или продажа) спотовой и форвардной операций с той же валютой в одинаковых объемах позволяет удерживать валютную позицию закрытой.

Контрольные вопросы к главе 7

1. Российский валютный рынок: понятие, состояние, проблемы, перспективы развития.
2. Валютный дилинг как инструмент валютных отношений: понятие, сущность. Валютные дилеры (трейдеры): их роль, предназначение и цели деятельности.
3. Виды валютных рынков (валютные макторынки): особенности функционирования и их влияние друг на друга.
4. Основной валютный инструментарий: мировой Forex, рублевый Forex, своп-операции: понятие, назначение, особенности функционирования и их взаимное влияние.
5. Валютная позиция: сущность, виды, причины появления.
6. Факторы, влияющие на курс национальной валюты в РФ. Причины укрепления и ослабления.
7. Конверсионные валютно-обменные операции: виды, смысл проведения. Понятие конвертируемости валюты.
8. Суть и смысл форвардных валютных операций, их ценообразование.
9. Валютный своп: виды, суть, предназначение.
10. Валютная позиция как инструмент управления валютным риском.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

Законодательные акты и нормативные документы

1. Конвенция о единообразном законе о переводном и простом векселе : [заключена 07.06.1930]. Режим доступа: <http://u.to/SyxYCA>. Загл. с экрана.
2. Конвенция УНИДРУА о международном финансовом лизинге : [заключена 28.05.1988]. Режим доступа: <http://u.to/Yi9YCA>. Загл. с экрана.
3. Конвенция УНИДРУА по международным факторинговым операциям : [заключена 28.05.1988]. Режим доступа: <http://u.to/fDBYCA>. Загл. с экрана.
4. Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов / Международная торговая палата. Режим доступа: <http://u.to/nzFYCA>. Загл. с экрана.
5. Унифицированные правила по инкассо / Международная торговая палата. Режим доступа: <http://u.to/WDNYCA>. Загл. с экрана.
6. Унифицированные правила по договорным гарантиям / Международная торговая палата. Режим доступа: <http://u.to/UDJYCA>. Загл. с экрана.
7. Таможенный кодекс РФ : федер. закон от 28.05.2003 № 61-ФЗ. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/popular/custom/>. Загл. с экрана.
8. О банках и банковской деятельности : федер. закон от 02.12.1990 № 395-1. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/popular/bank/>. Загл. с экрана.
9. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России) : федер. закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ. Режим доступа: <http://u.to/rURYCA>. Загл. с экрана.
10. О рынке ценных бумаг : федер. закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/popular/cenbum/>. Загл. с экрана.
11. О валютном регулировании и валютном контроле : федер. закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ. Режим доступа: <http://u.to/yUVYCA>. Загл. с экрана.
12. О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма : федер. за-

кон от 07.08.2001 № 115-ФЗ. Режим доступа: <http://u.to/OUZYCA>. Загл. с экрана.

13. О переводном и простом векселе : федер. закон от 11.03.1997 № 48-ФЗ. Режим доступа: <http://base.garant.ru/10200157/>. Загл. с экрана.
14. О лизинге : федер. закон от 29.10.1998 № 164-ФЗ. Режим доступа: <http://u.to/9UdYCA>. Загл. с экрана.
15. Об иностранных инвестициях в РФ : федер. закон от 09.07.1999 № 160-ФЗ. Режим доступа: <http://u.to/m0hYCA>. Загл. с экрана.
16. О залоге : федер. закон от 29.05.1992 № 2872 – 1. Режим доступа: <http://u.to/qUIYCA>. Загл. с экрана.
17. Об ипотеке (залоге недвижимости) : федер. закон от 16.07.1998 № 102-ФЗ. Режим доступа: <http://u.to/TEpYCA>. Загл. с экрана.
18. О введении в действие положения о переводном и простом векселе : постановление Совета народных комиссаров СССР от 07.08.1937 № 104/1341. Режим доступа: <http://u.to/8EpYCA>. Загл. с экрана.
19. О порядке открытия, закрытия, организации работы обменных пунктов и порядке осуществления уполномоченными банками отдельных видов банковских операций и иных сделок с наличной иностранной валютой и валютой РФ, чеками (в т. ч. дорожными чеками), номинальная стоимость которых указана в иностранной валюте, с участием физических лиц : инструкция ЦБ РФ от 28.04.2004 № 113-И. Режим доступа: <http://u.to/1KVZCA>. Загл. с экрана.
20. Об установлении размеров лимитов открытых валютных позиций, методике их расчета и особенностях осуществления надзора за их соблюдением кредитными организациями : инструкция ЦБ РФ от 15.07.2005 № 124-И. Режим доступа: <http://u.to/26ZZCA>. Загл. с экрана.

Учебники, учебные пособия, монографии

1. Авагян Г. Л. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. / Г. Л. Авагян, Ю. Г. Вешкин. М. : Магистр : ИНФРА-М, 2010. 707 с.
2. Арчер М. Трейдинг на валютном рынке для начинающих : учеб. / М. Арчер. М. : Альпина Паблишер, 2013. 464 с.

3. Берзон Н. И. Фондовый рынок : учеб. пособие / Н. И. Берзон. М. : Вита-Пресс, 2008. 400 с.
4. Берзон Н. И. Ценные бумаги : учеб. пособие / Н. И. Берзон. М. : Высш. шк. экономики, 2009. 395 с.
5. Бурлак Г. Н. Техника валютных операций : учеб. пособие для вузов / Г. Н. Бурлак, О. И. Кузнецова. М. : Вуз. учеб., 2010. 318 с.
6. Варламова М. А. Валютные операции : учеб. пособие / М. А. Варламова, Т. П. Варламова. М. : Дашков и Ко, 2010. 330 с.
7. Галанов В. А. Рынок ценных бумаг : учеб. / В. А. Галанов. М. : Инфра-М, 2010. 378 с.
8. Жуков Е. Ф. Банки и небанковские кредитные организации и их операции : учеб. пособие / Е. Ф. Жуков. М. : Юнити-Дана, 2012. 560 с.
9. Инкотермс. Международные правила толкования торговых терминов. М. : Омега-Л, 2011. 80 с.
10. Князева Е. Г. Модернизация финансово-кредитной системы России : монография / Е. Г. Князева ; под ред. Е. Г. Князевой. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2011. 304 с.
11. Колби Р. Энциклопедия технических индикаторов рынка / Р. Колби. М. : Альпина Паблишер, 2014. 837 с.
12. Косаренко Н. Н. Валютное право : курс лекций / Н. Н. Косаренко. М. : Флинта, 2012. 198 с.
13. Красавина Л. Н. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. / Л. Н. Красавина [и др.]. М. : Юрайт, 2014. 544 с.
14. Лаврушин О. И. Деньги, кредит, банки : учеб. / О. И. Лаврушина. М. : КноРус, 2013. 448 с.
15. Ломтатидзе О. В. Базовый курс по рынку ценных бумаг : учеб. пособие / О. В. Ломтатидзе, М. И. Львова, В. И. Болотин. М. : КноРус, 2010. 448 с.
16. Мартынов В. В. Англо-русский толковый словарь внешнеэкономических терминов / В. В. Мартынов. М. : Финансы и статистика, 2004. 208 с.
17. Мокеева Н. Н. Международные валютно-кредитные отношения : учеб. пособие / А. Ю. Казак, О. Б. Веретенникова, Н. Н. Мокеева. Екатеринбург : Издательство АМБ, 2006. 280 с.
18. Морозов И. И. FOREX: от простого к сложному : учеб. / И. И. Морозов. М. : Альпина Паблишер, 2012. 324 с.

19. Пономаренко В. Е. Валютное регулирование и валютный контроль : учеб. пособие / В. Е. Пономаренко. М. : Омега-Л, 2012. 303 с.
20. Соболев В. В. Краткий курс валютного дилинга : учеб. пособие / В. В. Соболев. Новочеркасск : Изд-во ЮрГТУ, 2010. 318 с.
21. Суэтин А. А. Международные валютно-финансовые и кредитные отношения : учеб. / А. А. Суэтин. М. : Феникс, 2011. 240 с.
22. Тернер Т. Краткосрочный трейдинг на фондовом рынке : учеб. / Т. Тернер. М. : Альпина Паблишер, 2013. 400 с.
23. Чернухина И. А. Финансовые рынки и институты : учеб. / И. А. Чернухина, А. В. Осиповская. М. : Экономика, 2011. 319 с.

***Базы данных, информационно-справочные
и поисковые системы***

1. АК&М : Информационное агентство : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.akm.ru>. Загл. с экрана.
2. Bank for International Settlements : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.bis.org>. Загл. с экрана.
3. Bankir.ru : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.bankir.ru>. Загл. с экрана.
4. Bloomberg : офиц. сайт. Режим доступа: <http://u.to/1EeP>. Загл. с экрана.
5. Board of Governors of the Federal Reserve System : офиц. сайт. <http://www.federalreserve.gov>. Загл. с экрана.
6. Forex Analytics = Форекс Аналитика : офиц. сайт. Режим доступа: <http://analitika-forex.ru>. Загл. с экрана.
7. International Monetary Fund : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.imf.org>. Загл. с экрана.
8. MFD.ru : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.mfd.ru>. Загл. с экрана.
9. ProFinance Service : Online trading : офиц. сайт. Режим доступа: www.forexpf.ru. Загл. с экрана.
10. Reuters : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.reuters.com>. Загл. с экрана.
11. The World Bank : Russian Federation : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.worldbank.org.ru>. Загл. с экрана.
12. Агентство ВЭП : Для банков и банковских специалистов : [справочник банков Екатеринбурга] : офиц. сайт. Режим доступа: <http://ver.ru>. Загл. с экрана.

13. Гарант : информационно-правовой портал. Режим доступа: <http://www.garant.ru>. Загл. с экрана.
14. ИТАР-ТАСС : Информационное телеграфное агентство России : Урал : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.itar-tass.com>. Загл. с экрана.
15. Коммерсант.ru : офиц. сайт. Режим доступа: <http://u.to/bXQO>. Загл. с экрана.
16. Консультант Плюс – надежная правовая поддержка : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.consultant.ru>. Загл. с экрана.
17. Министерство финансов Российской Федерации : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.minfin.ru>. Загл. с экрана.
18. Московская биржа : офиц. сайт. Режим доступа: <http://moex.com/>. Загл. с экрана.
19. РБК : Весь мир : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.rbc.ru>. Загл. с экрана.
20. Страхование в России : офиц. сайт. Режим доступа: <http://u.to/V6tZCA>. Загл. с экрана.
21. Федеральная налоговая служба России : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.nalog.ru>. Загл. с экрана.
22. Федеральная служба государственной статистики РФ : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.gks.ru>. Загл. с экрана.
23. Финмаркет : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.finmarket.ru>. Загл. с экрана.
24. Центральный банк Российской Федерации : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.cbr.ru>. Загл. с экрана.
25. Эксперт online : офиц. сайт. Режим доступа: <http://www.expert.ru>. Загл. с экрана.

Учебное издание

Князева Елена Геннадьевна
Мокеева Наталья Николаевна
Родичева Валерия Борисовна
Заборовский Вячеслав Евгеньевич

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК
И ВАЛЮТНЫЙ ДИЛИНГ

Редактор *К. А. Ложкина*
Компьютерный набор *Н. Н. Мокеевой*
Компьютерная верстка *Я. П. Бояришинова*

Подписано в печать 30.07.2014. Формат $60 \times 90^{1/16}$.
Бумага писчая. Плоская печать. Усл. печ. л. 7,5.
Уч.-изд. л. 6,7. Тираж 50 экз. Заказ № 1501.

Издательство Уральского университета
Редакционно-издательский отдел ИПЦ УрФУ
620049, Екатеринбург, ул. С. Ковалевской, 5
Тел.: 8 (343) 375-48-25, 375-46-85, 374-19-41
E-mail: rio@urfu.ru

Отпечатано в Издательско-полиграфическом центре УрФУ
620075, Екатеринбург, ул. Тургенева, 4
Тел.: 8 (343) 350-56-64, 350-90-13
Факс: 8 (343) 358-93-06
E-mail: press-urfu@mail.ru

